

钢铁行业

行业研究/点评报告

钢铁行业并购重组进程或加速，建议关注头部优势公司投资机会

点评报告/钢铁行业

2019年07月17日

一、事件概述

国资委新闻发言人彭华岗7月16日在国新办发布会上表示，下一步要稳步推进央企集团战略性整合，重点推进装备制造、船舶、化工等领域的战略性重组。此外，还要加快整合央企同质化业务，正在研究电力、有色、钢铁、海工装备、环保等领域专业化整合。

二、分析与判断

➤ 借鉴国外发展经验，兼并重组是钢铁行业转型升级的必然选择

历史上全球钢铁行业经历了四次大规模兼并重组，第一次繁盛在二十世纪初的美国，诞生了世界第一钢厂美国钢铁公司。第二次发生在1970年代的日本，诞生了新日铁，第三次发生在1990年代末的欧洲，诞生了安塞乐。第四次是新世纪以来米塔尔的横跨五大洲并购重组。近百年来，钢铁行业能够抵御多次经济危机冲击并获得新生，并购重组提升产业集中度发挥了重要作用。

➤ 提高产业集中度能有效保证供需关系平衡，优化产业布局发挥规模效应

根据研究表明，当行业CR4小于40%，市场会出现过度竞争并导致价格大幅波动。目前美国、日本、欧盟等国钢铁行业CR4均在65%以上，能够有效保证供需关系平衡。此外，行业集中度的提高也有利于产业布局的优化，形成产业专业化分工与协作体系，拉长延伸产业链，从而摆脱重复建设问题，有利于生产的优化与技术的进步。

➤ “宝马”合并提供重组新模式，建议关注产能领先钢铁企业

根据钢铁“十三五”规划，2015年的CR10=34.2%提高至60%，距离“十三五”目标仍有较大距离。中国宝武重组马钢集团开启了“央企-国企”并购重组新模式，为将来钢铁行业并购重组提供更多选择。在行业并购重组背景下，建议关注具有产能优势的头部普钢公司以及具有技术优势的特钢公司。

➤ 大冶特钢拟并购兴澄特钢，特钢巨头或迎来戴维斯双升

虽然我国粗钢产量高达9.28亿吨，但特钢占比仅为12-15%，其中高端特钢占比不足10%，远低于发达国家水平，随着我国推动高质量发展，特钢发展空间广阔。大冶特钢拟并购标的兴澄特钢是中国特钢技术领先企业之一，若并购成功后，公司将具备1350多万吨特钢产能，产品将更加丰富，市场竞争力进一步增强；目前大冶特钢PE仅10倍左右，低于特钢板块估值中枢。若并购成功，特钢巨头将迎来估值与业绩的双重提升。

三、投资建议

建议关注：大冶特钢、宝钢股份、鞍钢股份、首钢股份等产能领先企业。

四、风险提示：

钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动。

推荐

维持评级

行业与沪深300走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：王介超

执业证号：S0100519060001

电话：010-85127433

邮箱：wangjiechao@mszq.com

研究助理：刘阳

执业证号：S0100118050012

电话：(8610) 85127665

邮箱：liuyang_yjy@mszq.com

盈利预测与财务指标

代码	重点公司	现价 7月16日	EPS			PE			评级
			2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E	
000708	大冶特钢	12.21	1.14	1.20	1.27	10.85	10.18	9.61	推荐
600019	宝钢股份	6.25	1.04	1.03	1.10	7.22	6.07	5.68	推荐
000898	鞍钢股份	3.62	1.27	0.89	0.93	5.02	4.07	3.89	推荐
000959	首钢股份	3.44	0.49	0.28	0.41	8.37	12.07	8.47	-

资料来源：公司公告、民生证券研究院（首钢股份采用 wind 一致预期）

分析师与研究助理简介

王介超 (执业证号 : S0100519060001), 咨询师 (投资), 高级工程师, 一级建造师。冶金及建筑行业工作近8年, 主编钢铁行业国标GB/T 18916.31, 拥有多项专利 (发明专利1项), 先后担任技术负责人, 主任, 项目经理, 并参与执行海外“一带一路”工程项目, 有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券从事钢铁、建筑、煤炭方向的研究工作。

刘阳 (执业证号 : S0100118050012), 帝国理工学院金融工程硕士, 2018年加入民生证券。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅5%以上

民生证券研究院:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层; 100005

上海: 上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元; 200122

深圳: 广东省深圳市深南东路5016号京基一百大厦A座6701-01单元; 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。