



华菱钢铁

跟踪纪要

2015 年 05 月 21 日

■ 核心观点

关键点：汽车板公司稳步推进、荷钢网自营撮合相结合处于起步阶段、国资国企公司占优势、布局一业五元战略

- **汽车板公司：符合预期，稳步推进，市场空间仍存在：**公司与全球钢铁生产巨头安赛乐米塔尔合资成立汽车板生产公司，取其优势，目前技术是国内乃至国际最好的，同样强度的汽车板相比一般产品重量减少20%。目前项目处于认证阶段，已取得大众、通用、福特阶段性认证，整体进展顺利，汽车板放量计划15年4季度实现季度达产，16年全面达产；由于汽车行业是增量市场并且存在进口替代空间叠加公司产能不大，汽车板公司后续值得期待。
- **荷钢网平台：自营撮合相结合，产品区域各占优：**平台运营模式选择自营撮合相结合，自营涵盖余材及高速公路用建材；撮合涵盖钢材及原材料采购。目前整体处于起步阶段，优势主要在于品牌、湖南区域、金融服务方面，基于入库监管提供融资服务，赚取利差。
- **国企改革：取得部分成效，省内最大平台占优：**目前的进展主要是集团层面董事会制度完善及逐步实行管理层市场化选聘。省国资委有意将集团公司打造成资本运作平台，但集团公司欲打造竞争性企业。目前湖南省内其他单位资产向省国资委集中，华菱有优先整合权。
- **战略布局一业五元，钢铁非钢业务全发展：**集团后续整体发展战略，以钢铁主业为核心，公司继续拓展上游资源、下游深加工、物流、金融服务及战略信息产业其它五个领域业务，期待综合全面发展。

■ 跟踪纪要

一、汽车板公司：稳步推进，市场空间仍存在

1、汽车板公司项目进展符合预期

(1) 公司与全球钢铁生产巨头安赛乐米塔尔合资成立汽车板生产公司，借助安米的技术为国内汽车厂商提供高强度冷板。由于安米在国际汽车板市场份额最大，大众、通用、福特等均是其海外客户，因此公司可通过安米来进军国内合资汽车厂，当然，安米进军中国市场是通过华菱这个渠道。

(2) 目前该项目已经投产，处于产品认证阶段。公司有包括大众、福特、通用等在内的 5、6 家汽车厂获得一定认证。汽车产品一般需要经过预审、正审、送样与商务谈判（签订意向性协议订单）三个环节，其中预审与正审主要集中在技术和资料审核方面，公司主要在正审阶段汽车板放量计划 15 年 4 季度实现季度达产，16 年全面达产。

(2) 公司目前技术是国内乃至世界最好，高强轻量，强度是 1200-1500 兆帕的汽车板，同样强度降低 20%重量。

(3) 与安米合作方面，汽车板公司内部运营、管理、人员等都是安米的标准，公司做的是为汽车板提供热轧基料、资金保障等。在冷轧技术方面，公司与安米可能还有一些保密协议，不能通过合作完全掌握安米汽车板技术。

2、以点带面带动技术升级，市场存在空间

(1) 公司不仅仅是做汽车板，想借此带动整个炼钢技术升级，比如热轧基板，为符合汽车板用料需求，目前汽车板上游工序热轧等改造也在做，今年 1 季度已经将热轧基料送到欧洲安米公司试轧，并且已经供给客户使用了。

(2) 公司将逐步完善物流配送、激光拼焊等配套能力。由于安米没有汽车板剪切配送中心，激光拼焊技术，而此领域专业化的公司是西班牙的一家公司，并且其在国内有些布点，安米又持有期股权，因此公司正考虑后续跟其合作。整体而言，这部分投资不大，但是会影响到汽车板供应进度，建设周期不长，今年 4 季度实现季度达产是考虑到建设这个在内的。

(3) 公司对汽车板后续的观点是，首先汽车行业是一个增量市场，其次，汽车板还存在进口替代空间，第三公司产能只有 150 吨，目前市场足够消化掉这些产能。

(4) 目前大众、菲亚特在长沙有汽车布点，政策上要打造汽车产业园区；欧美汽车板市场主要是安米，亚洲市场主要是日本市场，日系车国产 800 兆帕，日本国内 1000-1200 兆帕。

二、荷钢网平台：自营撮合相结合，产品区域各占优

1、自营：钢材自营，以处理废弃材的形式，将好钢材与废弃材打包拍卖。废弃材现在主要是公司自己的，也有社会贸易商的，废弃材这部分现在主要做炼钢余材，但量逐渐减少。跟贸易商相比，公司优势一部分是有品牌保障，信誉度高，比如螺纹钢现在还是比湖南省其他钢厂、省外钢厂等高 100 元左右，另一部分可能是资金优势，不过目前公司的客户资金还可以，比如县域网点，都是全款。

自营部分还有高速公路建材。现在湖南地区基建还可以，修高速、地铁等，体量还是能维持，但是行情还是低迷，有量无价。

县域部分客户还是螺纹线材为主，目前推广的方式是线下加线上相结合，主要是湖南省内。县域部分发展方式是，公司自己拓展县域渠道，其他经销商加盟公司的线下渠道，总体减少流通层级。

2、撮合：钢材撮合一年几十万吨，也做原料采购撮合。做撮合过程中，做金融部分的的监管，一部分比如做炼钢的撮合（不过票），货物在公司的监管范畴之内，另一部分是公司之外的货，也是要求货物到公司的仓库，拿多少货，付多少款，类似抵押融资。融资部分没有做多大，刚起步，要对客户背景调查很谨慎，资金来源还是银行，赚利差，但不多。

3、同业对比

（1）宝钢的动产质押平台，通过大数据，收集交易信息、交易规模等，通过身份识别，视频监控等方式。华菱目前正努力做，在仓库监管自动化方面，公司还在做，需要时间，制约了公司电商的发展瓶颈。现在的难点不再于自动化系统软件，而在于涉及各种仓储合作加工。

（2）中拓主要以自身的贸易业务为依托，线上交易量大部分是由自己线下交易量导入，资金也借助银行这种来筹集。

（3）物产自己既是裁判员也是运动员这部分，做的还不够好，目前平台还主要是自己的货。五矿的鑫益联则做的挺好，线上平台上自己的货占比很少。

（4）钢材区域性比较强，在湖南市场方面，即便宝钢等也难以跟华菱竞争。区域性体现在，客户资源、产品信誉，鑫港物流水运部分在省内的垄断地位等。

三、国企改革：取得部分成效，省内最大平台占优

1、公司国企改革仍未全面展开，但已有部分措施：公司此前的整体方案国资委已讨论过，但省政府还没有讨论。

虽未全面展开，但已有部分改革。股份、股份子公司党政一把手人事任命权之前是经过省政府，现在直接下放给集团；集团部分，董事会规范运作，经理层市场化选聘，董事会外部董事在 50%以上。薪酬部分，省委任命的干部要管，市场化运作的干部市场化定。现在下层的薪酬有可能高于省委定的董事长等。华菱在过去没有限薪的时候，下面子公司领导薪酬也是高于集团领导，现在有限薪后，应该也是。

现在的工作进度步骤是，董事会的规范运作，从集团做起，后面才开始管理层市场化选聘。

2、省国资委改革态度：省国资委想将集团打造成国有资本运营公司，集团自己定位是想做竞争类企业，如果是国有资本运营公司的话，国资委会介入比较深。针对钢企合并方面，省国资委对于控股权方面没有非要一定留下控股权，但是会考虑，合并对地方有什么好处，公司认为市场化并购才能解决问题。

目前湖南国企改革方面，省内其他单位的一些资源都计划放到省国资委，然后省国资委做资本运营公司，从而使得做相关资产整合更方便。湖南其他国有资产包括中联重科，省国资委是第一大股东，但中联性质已经是民营类；还有湘投控股、建工集团等，但都是 100 亿元规模以下。政府平台公司有湖南发展集团、湖南高速公路投资公司。但华菱这么大规模，在湖南省是一家独大，省国资委的意思是，其他部门的资产，如果华菱有意向，可以优先给华菱。

四、战略布局一业五元，钢铁非钢业务全发展

以钢铁主业为核心，集团继续拓展其它五个领域业务，期待综合全面发展。

1、布局上游资源，比如持有 FMG 股权。

2、下游深加工：集团倾向性较大，有助于为钢铁主业带来稳定市场，比如浦项 50-60%钢材都公司做深加工。具体领域比如钢结构、高速公路用钢、家电机械用钢。

3、物流：布局长江、湘江领域。

4、金融服务：一是融资端吸引低成本资金；二是在投资端，可能做些直接投资。

集团在金融方面早有行动，曾经是湘财证券第一大股东，内蒙信托第一大股东，现在是财富证券第二大股东，后面还会做新的平台。

财富证券的牌照现在是全的，湘财证券、内蒙信托已经退出，内蒙信托成本 2.8 亿元，卖 9.6 亿，中间分红 2 个多亿。湘财证券做的不怎么好，有历史等原因。

财富证券第一大股东是省财信，实际控制人是省国资委，第一步考虑可能是增资，后面有上市的想法。目前财富证券很多业务开展受制于净资本，所以第一步是增资，财信也想做一个金融控股平台，华菱集团也想，所以第一大股东位置不一定能拿到。财信旗下的金融平台有，湖南信托、吉祥人寿（只有 20% 股权，保监会规定单一股东不超过 20% 股权）、财富证券。

5、战略信息产业：公司在新能源领域，页岩气还在培育阶段；节能环保方面，已成立公司；电商部分，比如荷钢网，现在希望能做大做强。

其中，环保跟钢铁企业相关，也可以市场化。现在做运营的上市公司永清环保，其主要业务来自于华菱，市值达到 100 亿元。当年行情好的时候，公司忽视这些废气利用等领域，现在是回过头来做起来。

五、2014 年经营状况

1、市场需求仍处低迷期

目前公司钢材产品需求现状是，板材偏好，中厚板、薄板、厚板部分是海工钢、高层建筑方面比较好，建筑钢部分还相对低迷；无缝钢管下游需求不太好，幅度下降比较快；管线钢没听说有好转，所以，1 季度管材产能的衡钢亏损比较多。

2、运营

（1）授信额度，有收缩但是可以够用，额度是总额，公司有考虑以长贷换短贷，目前公司融资成本银行大概 6 个点，债券大概 7、8 个点。

（2）应收增加主要是大的央企造成的，大型央企一直都这样，小型钢贸商则是资金紧张。

（3）存货还有待收缩，之前是单边下跌到一定价位会加大采购，后面价格继续下跌让公司认识到还是执行用多少采购多少，保持低库存。

六、环保

1、环保方面国企都有压力，比如有些环保指标，国企都达不到，比如一些水排放的指标。

2、在环保投入方面，有些国内技术达不到这种标准，并非国企不投入。

3、执行层面还是有些不到位，一刀切不会让所有人都关停，涉及到很多就业等民生问题。