

# 国际锰协会 2007 年度会议

维也纳

2007年6月18日



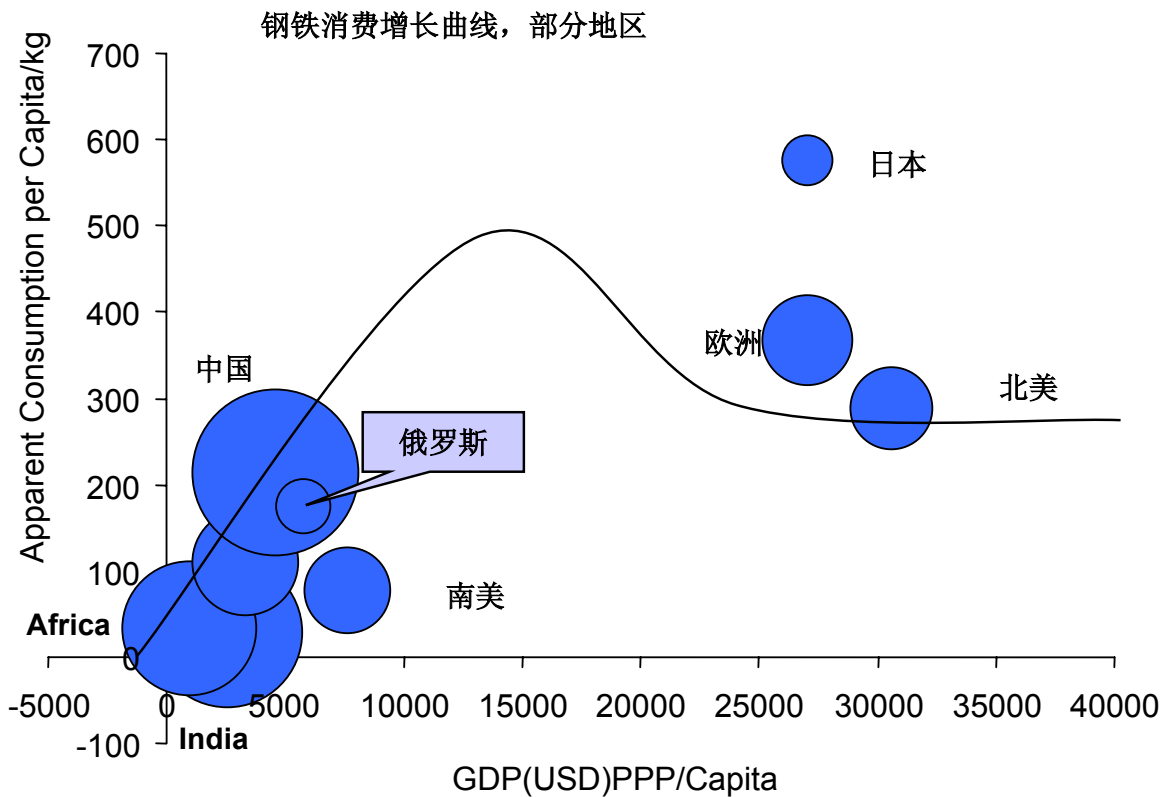
## Hatch Associates

*Dr. Rod Beddows, 常务董事, Hatch Associates (伦敦)*

## 主要观点：

- 行业整合正在进行
- 全球化并行
- 增长强劲
- 铁矿石需求将增长
- 铁矿海运贸易将增长
- 钢铁价格波动应减少
- 铁合金需求上升

# 钢铁消费受人口和GDP驱动 全球半数人口住在高增长地区



中国离钢铁需求饱和的观点可能“过头”

新世界持续  
到世纪中叶六大主要经济体将是：

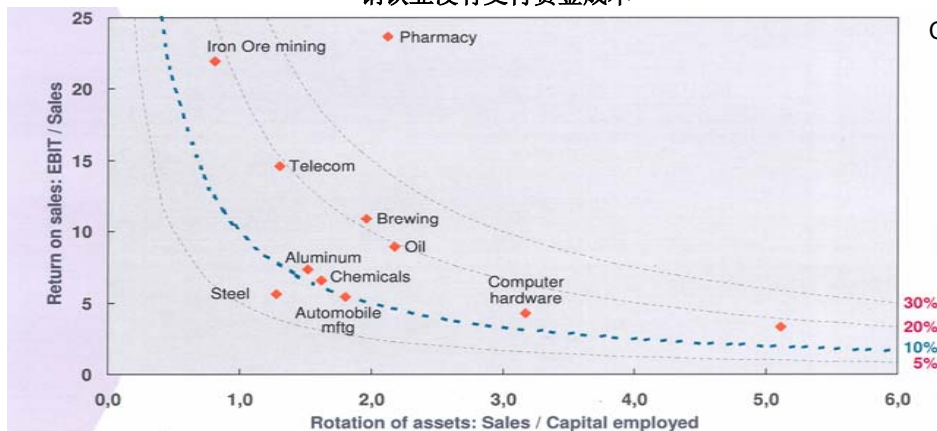
- 中国
- 印度
- 美国
- 日本
- 巴西
- 俄罗斯

随着这些经济体增长，对钢铁消费将产生巨大影响

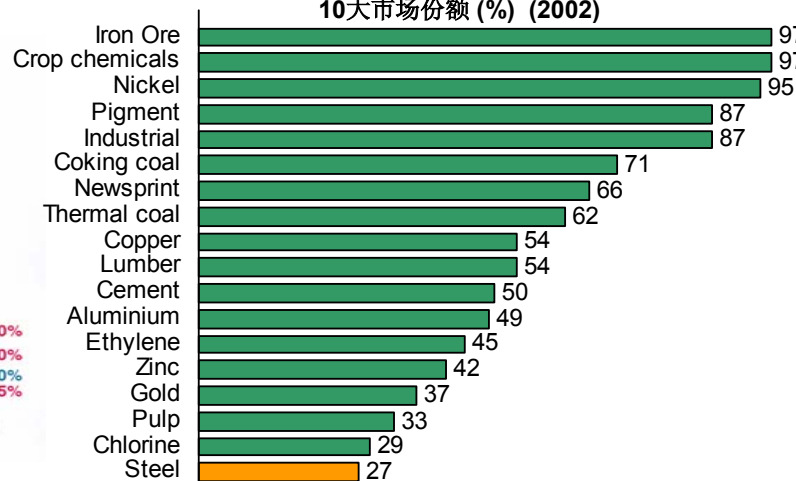
Note: Size of bubble represents population

# 整合；主要事实，为什么和如何？

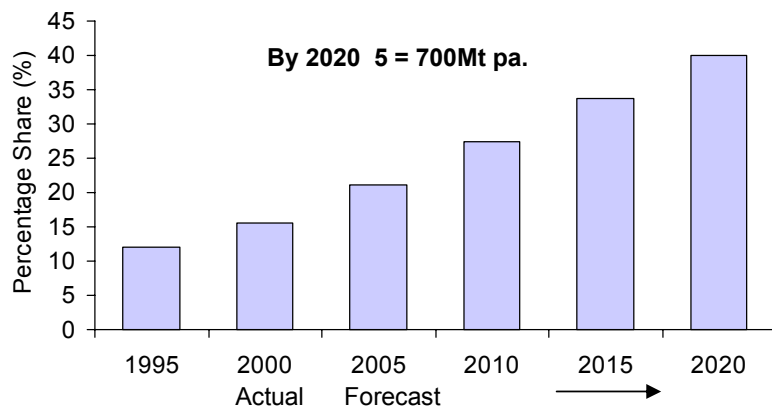
钢铁业没有支付资金成本



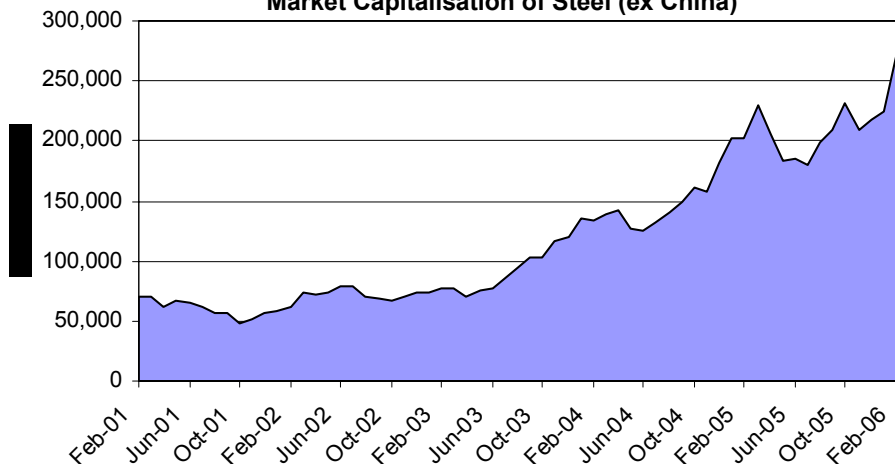
10大市场份额 (%) (2002)



前5位生产商粗钢产量份额预测



Market Capitalisation of Steel (ex China)



## 谁是领先的整合者？

- 米塔尔 (ISG, Arcelor, etc. ....)
  - 塔塔 (Corus ... stated ambition now 100Mt pa.)
  - Severstal (Rouge, Lucchini)
  - Evraz (Oregon and others)
  - 美国钢铁 (National etc. ...)
  - CSN, possibly ... 'the not quite' consolidator
  - Gerdau (Ameristeel, etc.)
- 等. ...

大部分整合者从息税折旧前的收益率中获益

这得益于铁矿高价格

## 米塔尔加阿塞洛对竞争者意味着什么？

- 形成1.1亿吨碳钢能力的巨人
- 是第二大钢企的三倍
- 在欧洲板材、片材、线材和北美占最大份额
- 米塔尔目前铁矿石**50%**自给，**20%**炼焦煤自给
- 集团着眼自给自足
  - 在乌克兰和哈萨克斯坦铁矿扩产
  - 西非铁矿开发
  - 哈萨克斯坦炼焦煤开发
- 米塔尔经营模式将对所有欧洲氧气转炉生产商施加压力。米塔尔将最终拥有优质资产，生产成本低于**Corus, Riva, TKS 60-80**欧元/吨。
- 这种压力将通过阿塞洛-米塔尔传播（俄国人，塔塔）
- 这一交易可能对欧洲和世界钢铁意味着转型

## 钢铁市场动力

### 1990年

- 钢铁工业是本地/国家/地区（欧盟）性的
- 国家之间贸易...但不是所有权交易
- 所有的贸易被当地看作“倾销”
- 竞争本地化
  - USS v LTV v Bethlehem v Inland etc.
  - Thyssen v Krupp v Hoesch
  - Etc.
- 与矿石供应商的关系友好
- 少数生产商有矿石供给-实际上他们卖了这些资产
- 所有人都认为大家处境相同
- 铁矿价格呈向下趋势
- 电炉生产商是单独的行业
- 用户比较放松。很多当地供应商相互竞争
- 价格波动可以转移到最终用户（你和我），因为制成品的价格浮动很普遍

## 钢铁市场动力

现在竞争转移到发达国家（不包括日本？）

### 钢铁合并 & 钢铁合并

- 本地合并
- 地区合并
- 意味着竞争减少
- 有些出现市场垄断结构
- 国际间合并引入新竞争
  - 俄罗斯进入美国
  - 乌克兰进入欧盟
  - 印度（米塔尔）不是无所不在
  - 巴西、印度和俄罗斯进入欧盟和美国
- 敌对一方成为合并的领导者，或者吞掉别人或被别人吞掉
- 现在是分叉经营模式
- 后向合并在经营模式中胜出
- 前向一体化发生了什么？

亚洲欠发展资本市场和家族企业使得这一过程延缓

## 钢铁市场动力

### 钢铁合并与用户

- 不断上涨的钢铁价格还没有转移到最终用户（你和我）
- 激烈的竞争和中国制造业增长导致终端产品价格低廉
- 钢铁业合并显而易见是为了获取更高的回报（通常通过高价格）
- 所以 – “要鬼抓不到，抢在人前逃” – 水平低的金属产品制造商
- 价格波动对购买方来说仍是一个主要难题
- 但钢铁业抵制价格风险规避

## 钢铁市场动力

### 钢铁合并与铁矿合并

- 铁矿企业合并加上需求增长使铁矿生产商力量增强
- 价格上涨，利润增大
- 钢铁企业苦恼-因为不是所有人都在一条船上
- 新竞争者（在1990年并不存在）有自己的铁矿供应– CSN, Tata, Russians, Ukrainians
- 这些合并者是铁矿供应动态变化中的“外卡”选手
- 高炉生产的钢铁份额有多少是后向合并
- 铁矿供应商会杀死会下金蛋的鹅？
- 他们真的介意被给予金钱的时间价值？

那么 .... 未来 ....

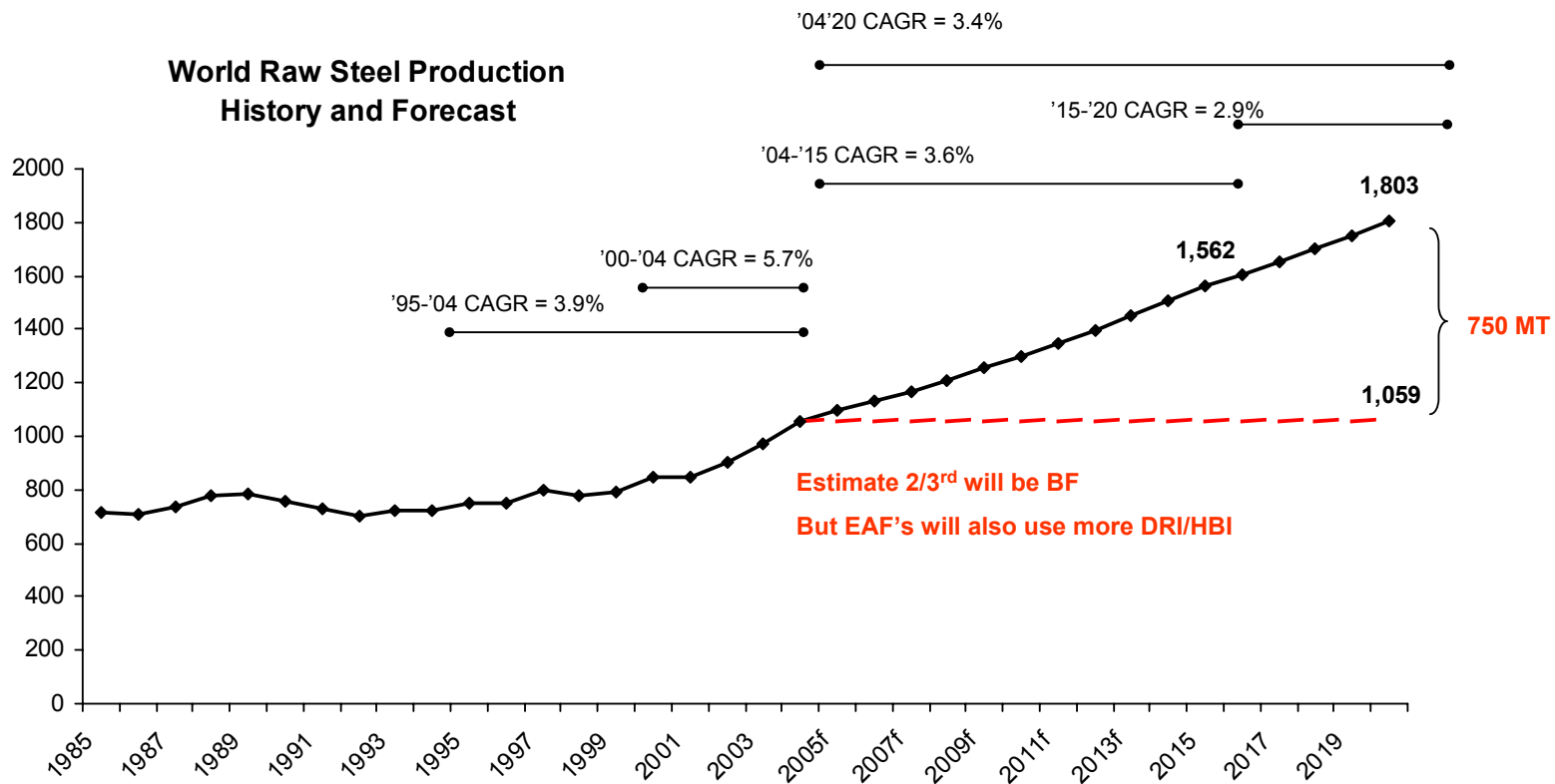
需求会是怎样？

价格怎么？

供给如何？

谁将是钢铁业和原料供应的赢家？

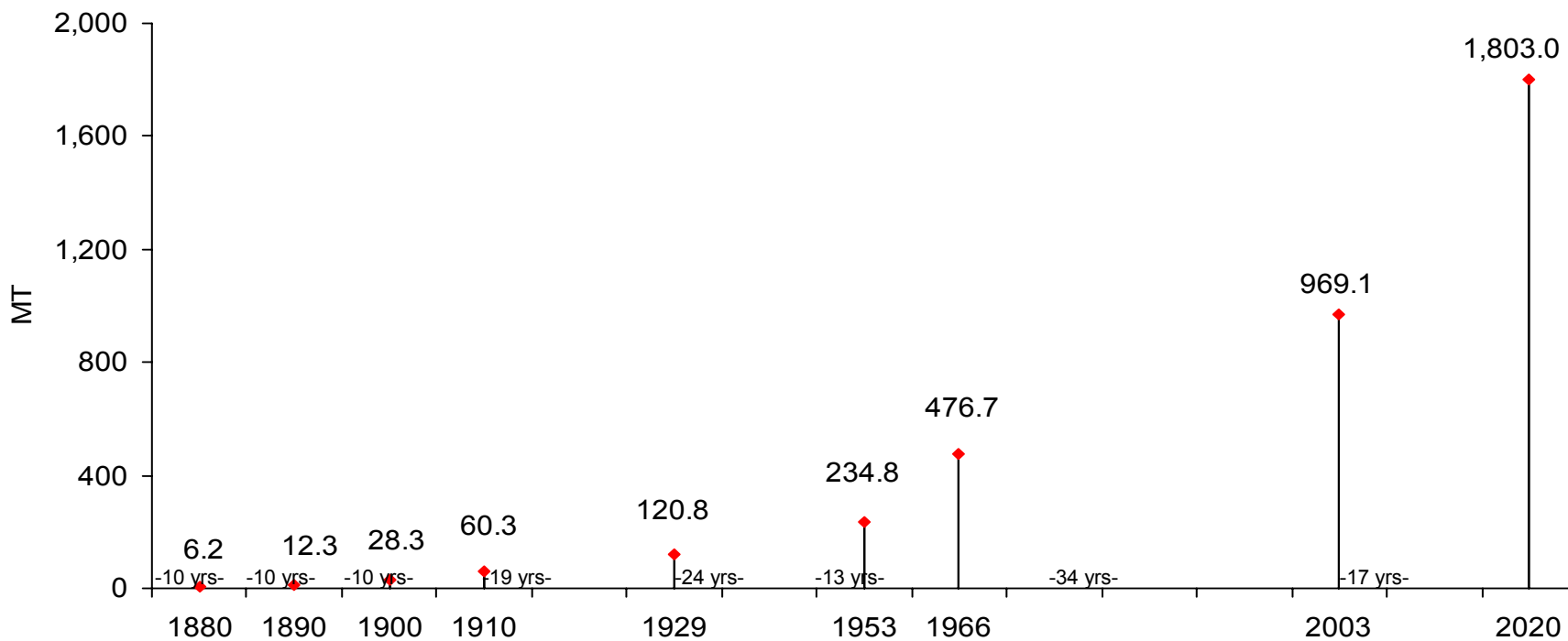
# 钢铁消费量和产量预测



**2020年铁矿需求将突破21亿吨**

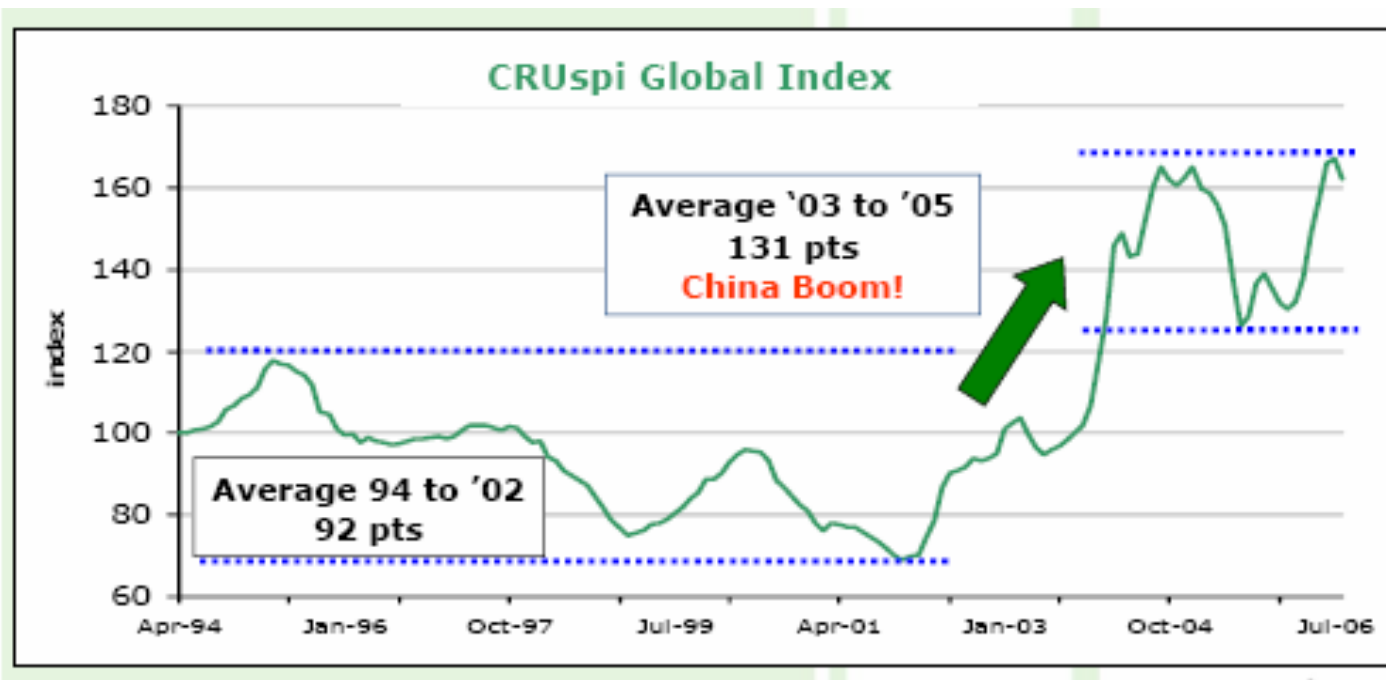
# Since 自1880年，全球粗钢产量平均每16年翻一倍

预测 的增长率与历史平均水平相符



Source: Metal Statistics, Hatch Consulting

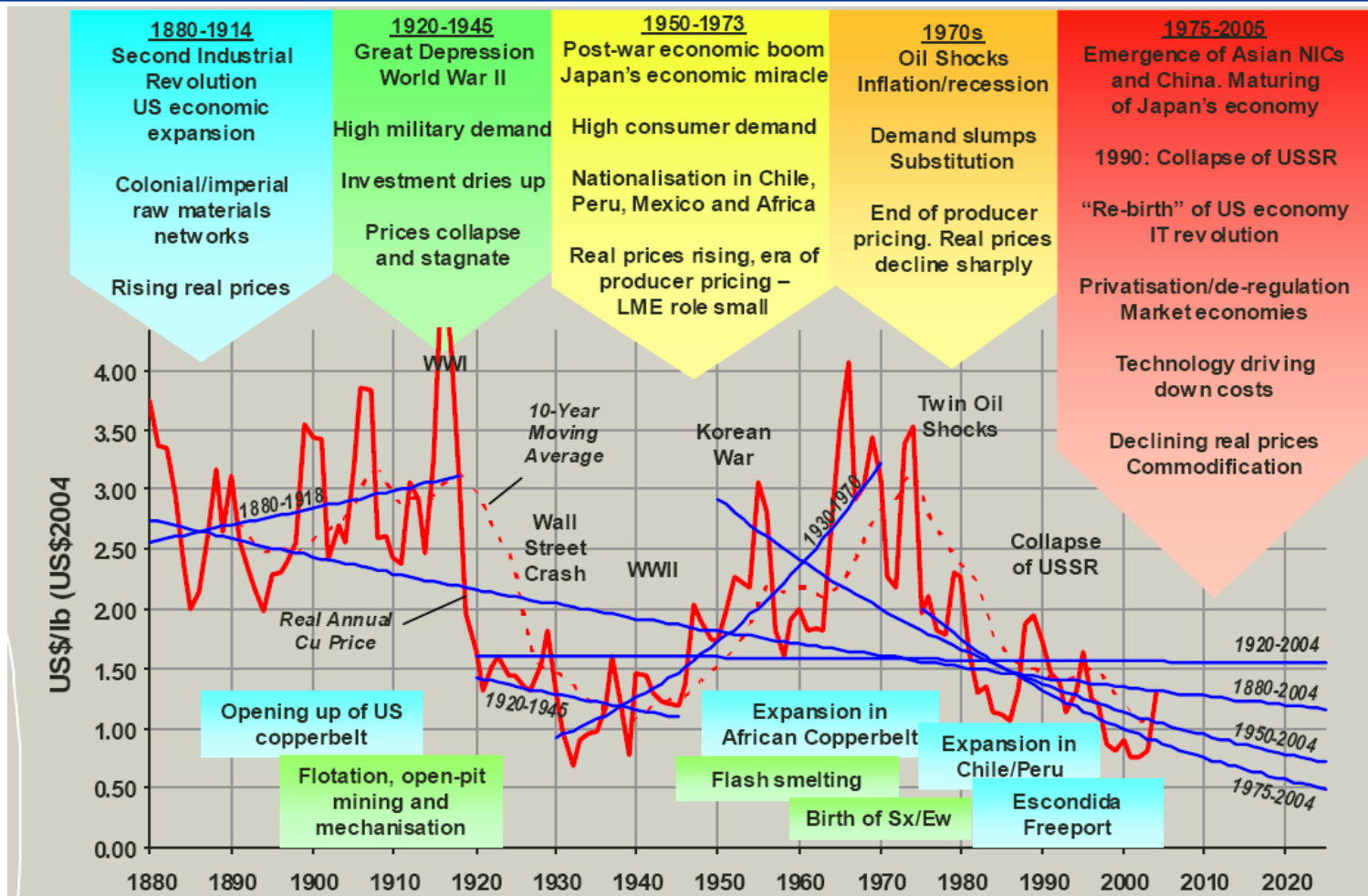
# Steel最近3年钢材价格一直高于历史水平...为什么？...它还会继续吗？



Source: CRU

这只是“昙花一现”还是一个新的平衡？

# BHP 必和必拓的“超级循环”观点。铜的价格走势。



## 主要观点

### 主要观点

- 行业整合正在进行
- 全球化并行
- 增长强劲
- 铁矿石需求将增长
- 铁矿海运贸易将增长
- 钢铁价格波动应减少
- 铁合金需求上升

从钢铁行业各层面上看最终的胜利者将是全球化、大型和综合或专业公司。总的建议是放弃中间立场。