

推荐 (维持)

环保去产能系列 (48) —— 常州钢厂限产影响几何?

2018年08月02日

钢铁行业点评报告

上证指数	2825
行业规模	占比%
股票家数 (只)	34 1.0
总市值 (亿元)	7295 1.5
流通市值 (亿元)	6653 1.7

行业指数			
%	1m	6m	12m
绝对表现	8.9	-10.7	-2.7
相对表现	10.7	8.1	5.8



资料来源: 贝格数据、招商证券

相关报告

- 1、《钢铁行业点评报告—环保去产能系列 (47) —— 唐山超低排放限期整改, 传递怎样的信号?》 2018-07-22
- 2、《钢铁行业点评报告—环保去产能系列 (46) —— 唐山 1000m3 以下高炉全部淘汰的概率与影响?》 2018-07-22
- 3、《钢铁行业点评报告—环保去产能系列 (45) —— 三年蓝天保卫战: 钢铁供给的持续性约束》 2018-07-22

杨件  
yangjian7@cmschina.com.cn  
S1090517090004

倪文祎  
niwenyi@cmschina.com.cn  
S1090517090005

事件:

7月25日, 常州市大气污染防治联席会议办公室发布《关于调整常州市强制减排重点污染源清单的通知》(以下简称《通知》), 《通知》称《市大气办关于公布2018年度大气重点管控工业企业名单的通知》(常大气办[2018]12号)中公布的名单、限产比例进行动态调整, 请各辖市区、各有关单位参照该名单、限产比例对相关企业落实各项管控措施。同时, 请各辖市区对名单中仅明确限产比例, 未落实具体限产措施的, 通知相关企业于8月3日前, 向所在地经信、环保部门上报落实限产比例的具体限产措施、责任单位、责任人(含联系电话)等限产方案。

评论:

1、部分钢厂前期已经限产, 影响常州产量超20%

常州市2017年粗钢产量1296万吨、钢材产量1710万吨, 日均粗钢产量3.55万吨。最大钢企为中天钢铁, 其年粗钢产能900万吨、钢材产能1100万吨。而此前停限产的钢企包含了中天钢铁、东方特钢、申特钢铁等常州较大钢企, 涉及钢企产量占比常州市粗钢产量70%以上。此前于5月28日至6月30日实施大气污染防治强化措施, 对中天钢铁、东方特钢等钢企实施限产, 根据我们测算, 影响铁水日均产量达1.83万吨, 同时由于对转炉、轧线等的限产, 对粗钢以及钢材产能都造成影响。

2、新增限产钢企对产量边际影响小

此次调整名单中新增部分小规模钢企, 设计粗钢年产能未超200万吨, 占比常州市粗钢产量不到20%, 此次环保限产新增影响的日均粗钢产量大约0.25万吨, 占比常州市粗钢日均产量大约7%, 对比全国粗钢产量来说更是微乎其微。

表 1: 此次政策出台之前已限产钢厂

企业	此次限产措施	此前检修&停限产	产能	影响日	影响日	影响日
江苏申特钢铁	烧结厂限产前产量标准为 11000 吨/天, 限产 50%。炼铁厂限产前产量标准为 7800 吨/天, 限产 50%	2018 年 4 月 27 启动大气黄色预警, 限产 40%	年产能 115 万吨	0.39		
鑫林钢铁	24 小时改为 12 小时生产, 限产 50%	执行中	年产能 60 万吨		0.08	
宏光钢铁	限产 50%	执行中				
三元钢铁	限产 50%	执行中	年产能 65 万吨			0.09
东方特钢	限产 50%	5 月 28 日已经开始执行	年产能 180 万吨	0.25		
沙钢集团鑫瑞	全面停产	已停产	优特钢 50 万吨		0.14	
中天钢铁	转炉 2*45 吨、1*120 吨三台停产; 轧钢 (钢轧一分厂 3#线、高线及钢轧二分厂 2#线) 停产; 热电厂 1#锅炉停产	5 月 28 日开始 3 号高炉 110 天检修, 对棒材二 3 线开始 110 天检修	年产能 1100 万吨			
星宇特钢	全面停产	已停产				
中发炼铁	高炉 1580、2*510、600 四台停产, 其他限产 20%	为中天钢铁的炼铁厂, 限产执行中	铁水产 能 900 万吨	1.19		

资料来源: 根据 mysteel 网站信息整理。

- 注: 1) 上表中的产能为公司官网与新闻获得, 影响产量根据产能测算, 可能与实际数据有误差  
 2) 钢企未对铁水产生影响的钢企无高炉产能, 未对铁水和粗钢产生影响的钢企无高炉与电炉产能  
 3) 中发钢铁为中天钢铁旗下炼铁厂

表 2: 此次限产新增钢企 (不包括钢管企业)

企业	此次停限产措施	产能	日均粗钢/万
常州金松特钢	电炉开一停一, 限产 50%	年产能 60 万吨	0.08
常州邦益钢铁	1*90 吨电炉停产整治完毕, 限产 50%	年产能 125 万吨	0.17
武进不锈	已完成酸洗退火工序改造提升, 全部使用天然气加热, 工业废水零排放, 限产 20%	年产能 8 万吨	0.004
	预计影响日均产量		0.254

资料来源: 根据 mysteel 网站信息整理。

- 注: 1) 上表中的产能为公司官网与新闻获得, 影响产量根据产能测算, 可能与实际数据有误差  
 2) 钢企未对铁水产生影响的钢企无高炉产能

### 3、持续性影响仍待观察

此次常州限产本质上为延续前期限产政策, 目前政策尚未明确停限产的结束时间, 实际影响一方面要看钢厂执行限产力度, 另一方面仍需观察此次环保限产的持续时间。

### 4、环保力度愈发严格、周期更长, 对供给形成持续约束

年初至今, 环保事件频发, 从采暖季结束河北地区率先实施的非采暖季错峰生产政策开始, 环保限产事件就在持续发酵。从唐山市政府非此阿努阿你就错峰生产方案到环保部关于京津冀大气污染执行特别排放限值的公告, 再到中央层面国务院出台的《打赢蓝天保卫战三年行动计划》。而落实到地方具体执行, 唐山市已经开始为期 40 天的限产, 常州市此前由于环保执行的限产并没有放松迹象, 反而扩大限产范围、同时没有确切的结

束时间。种种信号表明国家对于环保的管控力度之大、周期之长，对钢铁行业来说这场漫长的环保保卫战将对其供给端形成持续约束。

表 3: 年初至今环保政策

文件名称	发布时间	发布部门	文件内容
《唐山市贯彻落实省委省政府环境保护督察组督察反馈意见整改方案》	2018年3月5日	唐山市人民政府办公厅	2017年10月-2018年3月,全市PM2.5平均浓度较去年同期下降22%以上、重污染天数下降20%以上;2018年底,PM2.5年均浓度控制在59微克/立方米左右,到2019年底,PM2.5年均浓度控制在55微克/立方米左右,
《关于启动重污染天气Ⅱ级应急响应的通知》	2018年3月24日	唐山市人民政府办公厅	列入《唐山市重污染天气应急预案》(唐政办字〔2017〕209号)重污染天气Ⅱ级应急响应期间,按照唐政办字〔2018〕43号规定完成验收备案的,执行重污染天气Ⅱ级应急响应措施,本轮重污染天气Ⅱ级应急响应解除后可正常生产,其中纳入非采暖季错峰生产的企业按照有关规定执行。
《唐山市钢铁行业2018年非采暖季错峰生产方案》	2018年3月8日	唐山市人民政府	非采暖季错峰生产,钢铁企业限产比例与其对主城区空气质量的影响程度直接挂钩,并根据气象条件综合确定限产比例。
唐山市关于启动重污染天气Ⅱ级应急响应的通知	2018年7月17日	重污染天气应对指挥部	唐山市重污染天气应对指挥部决定,自7月18日12时-7月21日12时唐山市启动重污染天气Ⅱ级应急响应(加强)。现将有关事项通知如下:全面落实应急响应减排措施:钢铁行业,钢铁企业烧结机、竖炉全部停产。
关于京津冀大气污染传输通道城市执行大气污染物特别排放限值的公告	2018年1月16日	环保部	要求京津冀大气污染传输通道城市(“2+26”城市)将执行大气污染物特别排放限值
关于京津冀大气污染传输通道城市执行大气污染物特别排放限值的公告	2018年1月16日	生态环境部	在京津冀大气污染传输通道城市执行大气污染物特别排放限值
《打赢蓝天保卫战三年行动计划》	2018年6月27日	国务院	到2020年,二氧化硫、氮氧化物排放总量分别比2015年下降15%以上;PM2.5未达标地级及以上城市浓度比2015年下降18%以上,地级及以上城市空气质量优良天数比率达到80%,重度及以上污染天数比率比2015年下降25%以上
《2018-2019年蓝天保卫战重点区域强化督查方案》	2018年6月8日	生态环境部印发	第一阶段(2018年6月11日至2018年8月5日),共4个轮次。对“2+26”城市“散乱污”企业整治、燃煤锅炉淘汰、部督办问题整改以及《京津冀及周边地区2017-2018年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案》规定的其他措施落实情况开展“回头看”。 第二阶段(2018年8月20日至2018年11月11日),共6个轮次。对“2+26”城市、汾渭平原11城市开展全面督查。 第三阶段(2018年11月12日至2019年4月28日),共11个轮次。重点督促“2+26”城市、汾渭平原11城市、长三角地区落实秋冬季减排措施

资料来源：政府网站

### 投资建议

基于业绩确定性和估值，主要看好华菱钢铁、柳钢股份、马钢股份、三钢闽光、新钢股份、宝钢股份、鞍钢股份、南钢股份、八一钢铁、安阳钢铁等。

**风险提示：下游需求不达预期，环保限产不达预期**

## 分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

**杨件：**钢铁行业首席分析师。大连理工大学材料学硕士、管理科学与工程硕士。2017年8月加入招商证券，曾任职于国金证券、银河证券、上海钢联，7年钢铁行业研究经验。2016年新财富钢铁行业第四名，水晶球钢铁行业第三名。

**倪文伟：**钢铁行业分析师。2017年8月加入招商证券，曾任职于国金证券，4年钢铁行业研究经验。2016年新财富钢铁行业第四名，水晶球钢铁行业第三名。

## 投资评级定义

### 公司短期评级

以报告日起6个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 强烈推荐：公司股价涨幅超基准指数20%以上
- 审慎推荐：公司股价涨幅超基准指数5-20%之间
- 中性：公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
- 回避：公司股价表现弱于基准指数5%以上

### 公司长期评级

- A：公司长期竞争力高于行业平均水平
- B：公司长期竞争力与行业平均水平一致
- C：公司长期竞争力低于行业平均水平

### 行业投资评级

以报告日起6个月内，行业指数相对于同期市场基准（沪深300指数）的表现为标准：

- 推荐：行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
- 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
- 回避：行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

## 重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。