

# 唐山提前限产预期推动钢焦猛涨

——钢铁行业 事件点评

2018年08月20日

看好/维持

钢铁

事件点评

姓名	分析师	执业证书编号: S1480510120012
郑闵钢	Email: zhengmgdxs@hotmail.com	Tel: 010-66554031

## 事件:

近日网传由于唐山市空气质量排名较差, 或于9月1日提前执行采暖季错峰生产, 钢铁企业限产比例不低于50%, 其他工业企业扩大停产比例和范围。

在消息面刺激下黑色系期货大涨。焦炭领涨, 涨幅近7%。焦煤、螺纹钢涨幅也居前, 分别为4.7%、3.8%。今日上证综指下挫1.34%, 钢铁板块仅下探0.25%, 跑赢上证综指1.09%, 韶钢松山、三钢闽光等个股涨幅居前。

## 观点:

### 1. 唐山延长限产期限进一步压减有效产能750万吨

《京津冀及周边地区2018-2019年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案(征求意见稿)》已于近日发布, 其中钢铁、焦化、铸造行业实施部分错峰生产。天津、石家庄、唐山、邯郸、邢台、安阳等重点城市, 采暖季钢铁产能限产50%, 其他城市限产比例不得低于30%。2017年唐山年粗钢产能约1.2亿吨, 年产量约8800万吨。目前唐山的政策是本轮限产致8月31日, 限产比例为50%, 采暖季限产时间应为11月15日~3月15日, 作为重点城市限产比例为50%。如果限产期限提前至9月1日, 按非限产时段80%产能利用率计算, 将进一步压减有效产能约750万吨, 影响日均粗钢产量约10万吨, 占同时段内全国粗钢产量约为4%。

### 2. 错峰生产可能向京津冀外重点区域扩大, 汾渭地区环保督查致焦炭大涨

在污染防治被列为本届政府三大攻坚战之一的背景下, 错峰生产或向京津冀以外地区扩大。为攻坚大气污染防治, 打赢蓝天保卫战, 高排放产业限制区域不再仅仅限于京津冀及周边, 长三角一市三省、汾渭平原等区域也将纳入, 涉及城市数量将从此前的2+26个, 增加至80个。今年江苏南京、常州相继出台了钢厂按50%比例的限产限排措施, 江西萍乡也采取了环保限产措施。8月20日开始环保督察组将对汾渭平原开展环保督查工作, 市场预期独立焦化厂面临30~50% (按产能利用率计) 的限产。如果按50%比例限产, 将减少焦炭供应547万吨, 日均减少产量2.6万吨, 占当期日均总产量的2.2%; 如果按30%比例限产, 影响为0.1%。焦炭价格有持续上涨动力, 或将进一步推高钢材价格。

### 3. 下半年看好建筑和房地产, 用钢需求有韧性

我们认为下半年用钢需求有较好韧性, 不排除边际向好的可能。国家统计局公布的1-7月份固定资产投资同比仅增长5.5%, 大大低于市场预期。受下半年出口因贸易战向上半年度挤压的影响, 预计下半年的出口将出现明显下滑, 同时消费端增长贡献将趋势性下滑, 那么为了使国家经济增长不失速, 下半年主要凭借固定资产投资, 我们预期下半年固定资产投资将止跌回升, 尤其是基建投资将有望重回两位数的增长。另外, 由于1-7月份房企拿地积极, 土地购置同比增长11.3%, 去杆杠下资金链趋紧导致房企加大周转力度, 商品房新开工面积增速持续向上。我们认为下半年房地产新开工面积将维持较好的增长势头, 1-7月份达到14.4%,

大大超过预期。

#### 4. 供给预期收缩，需求稳定向好，长材价格仍有上涨空间

我们最早的观点就是钢铁行业贯穿全年的逻辑由两条主线：一是供给端，由于环保限产的持续影响，有效产能将大幅压减，而且由于与政绩挂钩，限产的力度只会更紧，容易超预期；二是需求端，由于房地产和基建互补，为经济增长托底，终端建筑用钢需求韧性较好。供给大概率进一步收缩，而需求维持较好的韧性，甚至有边际改善的可能，长材价格仍有上行的空间。从目前的情况来看，比较符合我们的预判。股价将大概率伴随着钢价的上行进一步向上修复，仍存在投资机会。

#### 结论：

我们认为下半年环保限产将进一步压减有限产能，而需求在“稳预期”、“稳投资”的背景下有较强韧性，甚至边际向好，钢价仍存有上行空间，股价将伴随钢价上行而进一步向上修复。优先配置以长材为主要产品结构、业绩弹性较好、低估值的区域龙头三钢闽光、韶钢松山、柳钢股份、华菱钢铁。

表 1 重点公司估值（当前股价计算）

公司	利润（亿元）				每股收益 EPS（元）				市盈率 P/E			评级
	2017	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E	2018E	2019E	2020E		
三钢闽光	39.9	4.35	4.45	4.46	4.6	4.5	4.5	4.6	4.5	4.5	强烈推荐	
韶钢松山	25.1	1.52	1.55	1.50	5.3	5.2	5.4	5.3	5.2	5.4	强烈推荐	
柳钢股份	26	1.66	1.74	1.80	5.4	5.2	5.0	5.4	5.2	5.0	强烈推荐	
华菱钢铁	41	2.23	2.20	2.26	4.5	4.5	4.4	4.5	4.5	4.4	强烈推荐	

数据来源：Wind，东兴证券研究所

#### 风险提示：

- (1) 固定资产投资不及预期；(2) 环保限产效果不及预期。

## 分析师简介

### 郑闵钢

房地产行业首席研究员，房地产、钢铁、传媒、计算机、家电、农业等小组组长。央视财金嘉宾。2007年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继 2012年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映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。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。