

钢铁

唐山环保限产风云再起

评级: 增持(维持)

分析师: 笃慧

执业证书编号: S0740510120023

Email: duhui@r.qizq.com.cn

分析师: 赖福洋

执业证书编号: S0740517080002

电话: 021-20315128

分析师: 邓轲

执业证书编号: S0740518040002

电话: 021-20315223

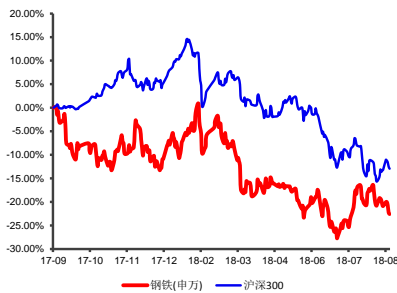
联系人: 曹云

电话: 021-20315766

基本状况

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	760693.19
行业流通市值(百万元)	678584.07

行业-市场走势对比



相关报告

- <<环保造成钢价间歇性波动>>2018.09.01
- <<地产需求支撑盈利高企>>2018.08.25
- <<判断兑现钢价新高>>2018.08.19
- <<地产持续超预期支撑钢铁需求>>2018.08.15
- <<稳内需进一步推进>>2018.08.11
- <<关注环保限产>>2018.08.08
- <<京津冀区域2018-2019年秋冬季限产前瞻—力度未减, 章法有度>>2018.08.07
- <<稳内需叠加环保推动钢价继续上行>>2018.08.05

重点公司基本状况

简称	股价 (元)	EPS				PE				PEG	评级
		2017	2018E	2019E	2020E	2017	2018E	2019E	2020E		
柳钢股份	8.09	1.03	1.66	1.71	1.75	7.85	4.87	4.73	4.62	0.09	增持
华菱钢铁	9.18	1.37	2.06	2.11	2.20	6.70	4.46	4.35	4.17	0.07	增持
方大特钢	11.0	1.92	2.21	2.38	2.46	5.75	5.00	4.64	4.49	0.45	增持
宝钢股份	7.44	0.86	1.01	1.09	1.19	8.65	7.37	6.83	6.25	0.41	增持
南钢股份	4.29	0.73	1.07	1.12	1.14	5.88	4.01	3.83	3.76	0.11	增持

备注 股价取2018年09月06日收盘价

投资要点

- **事件:** 近期环保限产信息纷杂, 多空交织扰动市场神经。据找钢网最新报道, 《9月份生态唐山建设重点工作会议汇报材料》披露, 文件总结了7月20日-8月31日开展的污染减排攻坚战行动完成情况, 并就9月份的污染治理行动做出了安排;
- **唐山市环境质量改善前途漫漫:** 今年3月份以来, 唐山市由于在74个城市中空气质量排名连续倒数第一, 地方政府决定自7月20日至8月31日在全市开展污染减排攻坚战行动。根据限产文件测算, 预计将导致全国日均生铁产量减少5%以上, 供需关系进一步趋紧, 钢铁期现价格受此提振大幅上涨。从大气环境质量来看, 8月份全市空气质量综合指数5.537, 同比下降3.28%, 在城市排名中仍居倒数第一。从细分区县攻坚目标完成情况来看, 路南区、高新区、路北区表现相对靠后, 未完成SO₂和NO₂治理目标, CO攻坚目标各区县均已完成;
- **擅自复产企业受警告, 9月限产力度有望加强:** 8月29日起唐山市政府多次下发文件以及召开会议, 要求各区县9月继续执行三项气态污染物攻坚措施, 并提出停限产力度不低于8月份。但8月31日至今, 全市仍有14家钢铁企业将停产的17座高炉擅自恢复生产。本次文件再度重申, 8月份停限产的高炉及其他设备, 9月份不得复产。8月未完成攻坚目标的区县要加大停限产力度, 确保9月完成目标任务。超低排放改造方面, 加快推进140台烧结机(球团竖炉)脱硝和脱白工程, 9月底前完成80%任务, 10月底前不能完工的设备将停产。此外针对采暖季钢铁企业错峰限产, 按照超低排放改造情况、产品品类、运输结构等因素, 给出了四类评价标准, A类(不予错峰)、B类(错峰30%左右)、C类(错峰50%左右)和D类(错峰70%左右);
- **盈利有望维持高位:** 近期环保限产事件频发, 唐山市污染减排攻坚战行动中, 供给端有效收缩刺激7月以来钢价持续上涨。常州市近期开展的限产行动, 尽管对产量影响有限, 但限产区域延伸值得关注, 《打赢蓝天保卫战三年行动计划》明确将重点区域由京津冀及周边地区进一步扩展至长三角地区及汾渭平原。环保标准逐步趋严, 产能端持续受限。外部贸易摩擦加剧背景下, 宏观政策持续微调, 货币端持续宽松, 财政政策转向积极, 近期财政部要求加快专项债券发行和使用进度, 推动基建增速有望企稳, 整体需求延续性有望超预期。在产能和库存周期相对健康的情况下, 行业高盈利有望延续;
- **投资建议:** 今年钢铁板块走势复杂, 源于在地产支撑需求的同时增加市场对经济中长期隐忧, 股票市场估值需要跨越周期, 压制整体估值水平, 主要机会来自于盈利的持续性触发板块的修复反弹, 可以关注的标的如柳钢股份、马钢股份、华菱钢铁、方大特钢、宝钢股份、南钢股份、新钢股份、中国东方集团、三钢闽光、韶钢松山等;
- **风险提示:** 环保限产政策修正风险, 宏观经济下行风险。

图表 1: 钢铁行业超低排放改造政策推行情况

时间	区域	政策	改造截止期	标准浓度 (mg/m ³)		
				颗粒物	SO ₂	NO _x
2018/2/6	河南省	《2018年大气污染防治攻坚实施方案》	2018年10月底	20	50	150
2018/4/25	河北省	《钢铁工业大气污染物超低排放标准(征求意见稿)》	2020年1月1日	10	35	50
2018/5/15	全国	《钢铁企业超低排放改造工作方案(征求意见稿)》	2020-2025	10	35	50
2018/7/4	唐山市	《钢铁、焦化超低排放和燃煤电厂深度减排实施方案》	2018年10月底	10	35	50

来源: 公开资料, 中泰证券研究所

图表 2: 钢企评价标准

	A类(不予错峰)	B类(错峰30%左右)	C类(错峰50%左右)	D类(错峰70%左右)
超低排放改造完成情况	全部工序完成	烧结、自备燃气电厂完成改造, 其他工序达到河北省特别排放限值	仅烧结完成改造, 其他工序达到河北省特别排放限值	所有工序未完成超低排放改造
运输结构	铁路运输比例达到60%以上(或新能源汽车、国五及以上标准汽车运输比例达到100%)	铁路运输比例达到30%以上(或新能源汽车、国五及以上标准汽车运输比例达到80%)	新能源汽车或国五及以上标准汽车运输比例达到80%	运输结构达不到以上要求
产品品类	附加值高, 具备二次及以上深加工, 生产汽车板、家电板、彩涂板、钢轨、船舶钢、桥梁钢等高端产品	产品中端	产品中低端	产品低端

来源: 《9月份生态唐山建设重点工作会议汇报材料》, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户, 不构成客户私人咨询建议。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发, 需注明出处为“中泰证券研究所”, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。