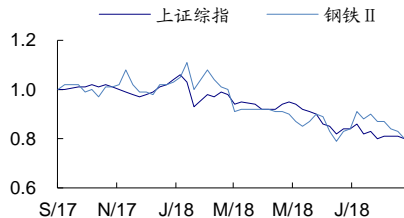


**钢铁 II**
**钢铁行业周报（9月10日-9月16日）**
**超配**

2018年9月18日

**一年该行业与上证综指走势比较**

**相关研究报告:**

《2018年中期财报总结暨9月投资策略:环保限产不断,行业高盈利持续》——2018-09-11  
 《钢铁行业周报(9月3日-9月9日):环保限产持续,钢价震荡走高》——2018-09-10  
 《电话会议纪要:钢铁企业环保最新进展及影响》——2018-09-07  
 《钢铁行业周报(8月27日-9月2日):钢材库存上升,价格高位回调》——2018-09-03  
 《钢铁行业周报(8月20日-8月26日):钢价高位震荡,库存低位有支持》——2018-08-27

**联系人: 冯思宇**

E-MAIL: fengsiyu@guosen.com.cn

**联系人: 王海涛**

 电话: 010-88005311  
 E-MAIL: wanghaitao@guosen.com.cn

**证券分析师: 王念春**

 电话: 0755-82130407  
 E-MAIL: wangnc@guosen.com.cn  
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980510120027

**独立性声明:**

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,其结论不受其它任何第三方的授意、影响,特此声明。

**行业周报**
**环保限产差异化, 钢价宽幅震荡**
**● 铁矿石价格上涨、焦炭价格下跌**

截止到9月14日,普氏62%品位铁矿石价格为69.6美元/吨,较上周上涨0.8美元/吨;9月14日,青岛港PB粉价格500.0元/湿吨,较上周上涨5.0元/湿吨。山西临汾产一级冶金焦价格为2490元/吨,较上周下降100元/吨。

**● 全国钢材价格下跌**

截止9月14日,上海地区20mm螺纹钢、4.75mm热卷、1.0mm冷轧板、20mm中厚板价格分别为4580元/吨,4260元/吨,4860元/吨,4420元/吨,较上周分别下跌10元/吨、80元/吨、20元/吨、40元/吨。

**● 钢材模拟利润下降**

截至9月14日,原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为1413.5元/吨、1009.2元/吨、1070.0元/吨、1046.6元/吨,较上周分别下降34.6元/吨、94.7元/吨、44.0元/吨、61.3元/吨。

**● 铁矿石港口库存下降、钢材社会库存上涨**

截止到9月14日,港口铁矿石库存为14756.6万吨,比上周下降17.8万吨。四大钢材社会库存上升,本周上涨2.3万吨,至881.8万吨。Mysteel统计9月14日,35个主要城市,螺纹钢社会库存433.3万吨,较上周上涨0.9万吨;厂内库存175.0万吨,较上周下降5.7万吨。

**● 钢铁板块下跌**

截至9月14日,中信钢铁板块指数收于1484.08点,下跌2.88%;同期上证综指收于2681.64,下跌0.76%。本周钢铁行业上市公司涨幅较大的是河钢股份(4.78)、大冶特钢(0.96),跌幅最大的是华菱钢铁(-12.62)。

**● 新闻点评**

**8月全国粗钢日均产量259.1万吨。**8月,全国生铁日均产量215.03万吨,环比下降1.3%;粗钢日均产量259.1万吨,环比下降1.1%。8月唐山地区执行三项气态污染物攻坚措施,限产严格,多地环保限产持续,高炉开工受限,造成生铁产量低于7月。进入9月份,各地环保限产不弱,将持续抑制供给端。

**唐山市发布重点行业秋冬季差异化错峰生产征求意见稿。**唐山市错峰生产方案响应了生态环境部严禁“一刀切”的要求。从排放标准、外部运输结构、产品附加值三个方面将企业分为4类进行差异化限产。回顾2017-2018,唐山地区已按照红、黄、绿对钢企分类进行差异化限产,将钢铁企业限产比例与污染排放绩效分值挂钩。目前,唐山地区完成超低排放改造的企业仍较少,今年采暖季的实际限产比例仍有待观察。但值得关注的是,去年文件内明确的限产时间为2017年11月15日至2018年3月15日,今年征求意见稿内提到的实施时间为2018年10月1日至2019年3月31日,空气改善目标也是去年的基础上PM2.5浓度同比再下降4%。

## 内容目录

核心数据一览.....	4
原料价格走势.....	4
铁矿石价格上涨.....	4
焦炭价格下跌.....	5
全国钢材价格下跌.....	5
钢材模拟利润下降.....	6
高炉开工率上升.....	8
螺纹钢产量下降、热卷产量上升.....	8
全国建材成交量下降.....	8
铁矿石港口库存下降、钢材社会库存微涨.....	9
钢铁板块下跌.....	10
下周行业观点.....	11
环保限产严禁“一刀切”，执行情况待持续跟踪.....	11
需求不弱，库存低位，钢价有支撑.....	12
主要推荐标的.....	12
新闻点评.....	12
8月全国粗钢日均产量 259.1 万吨。.....	12
唐山市发布重点行业秋冬季差异化错峰生产征求意见稿.....	12
国信证券投资评级.....	14
分析师承诺.....	14
风险提示.....	14
证券投资咨询业务的说明.....	14

## 图表目录

图 1: 普氏铁矿石价格指数 (美元/吨) .....	5
图 2: 国内港口进口矿价格 (元/湿吨) .....	5
图 3: 一级冶金焦价格走势 (元/吨) .....	5
图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨) .....	6
图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨) .....	6
图 6: 冷轧板价格走势 (元/吨) .....	6
图 7: 中厚板价格走势 (元/吨) .....	6
图 8: 钢铁企业盈利面 (%) .....	7
图 9: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨) .....	7
图 10: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨) .....	7
图 11: 原料滞后一个月模拟冷轧毛利润 (元/吨) .....	7
图 12: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润 (元/吨) .....	7
图 13: 全国高炉开工率 (%) .....	8
图 14: 螺纹钢每周产量 (万吨) .....	8
图 15: 热卷每周产量 (万吨) .....	8
图 16: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (吨) .....	9
图 17: 港口铁矿石库存 (万吨) .....	9
图 18: 钢材社会库存 (万吨) .....	9
图 19: 螺纹钢社会库存 (万吨) .....	10
图 20: 热轧卷社会库存 (万吨) .....	10
图 21: 最近一年内钢铁板块指数变化趋势.....	10
表 1: 9 月 10 日-9 月 16 日核心数据一览.....	4
表 2: 本周钢铁板块主要股票涨跌情况 (按月涨幅由高到低排名) .....	11

## 核心数据一览

受环保限产相关消息影响，周中钢材价格出现大幅下跌，其后随着官方回应及相关文件发布，方坯价格略有回升。截至9月14日，唐山方坯价格较上周下降10元/吨；上海地区20mm螺纹钢价格较上周下降10元/吨，4.75mm热卷价格较上周下降80元/吨。铁矿石价格下降，9月14日普氏62%铁矿价格较上周上涨0.8美元/吨，青岛港PB粉价格较上周上涨5.0元/湿吨。山西一级冶金焦价格2490元/吨，较上周下跌100元/吨。钢材产品模拟利润水平下降，原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利分别为1413.5元/吨、1009.2元/吨、1070.0元/吨、1046.6元/吨，较上周分别下降34.6元/吨、94.7元/吨、44.0元/吨、61.3元/吨。库存方面，本周港口铁矿石库存较上周下降17.8万吨，为14756.6万吨；四大钢材社会库存上升，本周上涨2.3万吨，至881.8万吨。全国高炉开工率68.2%，较上周上涨0.7个百分点。

表 1: 9月10日-9月16日核心数据一览

	单位	本周	周变化	月变化
美元/人民币汇率	元/美元	6.8	0.0	-0.1
钢材现货价格				
方坯(唐山 Q235)	元/吨	4,020.0	-10.0	-20.0
螺纹钢(HRB400 上海)	元/吨	4,580.0	-10.0	170.0
热卷(4.75mm 上海)	元/吨	4,260.0	-80.0	-30.0
冷轧板(1.0mm 上海)	元/吨	4,860.0	-20.0	90.0
中厚板(20mm 上海)	元/吨	4,420.0	-40.0	-40.0
Mysteel 钢材价格指数		163.2	-0.0	1.6
Mysteel 长材价格指数		186.0	0.8	2.6
Mysteel 板材价格指数		141.3	-0.8	0.6
原料价格				
普氏 62%铁矿价格	美元/吨	69.6	0.8	2.1
迁安 66%精粉价格	元/吨	770.0	0.0	60.0
青岛港 PB 粉价格	元/湿吨	500.0	5.0	14.0
青岛港卡拉斯粉价格	元/湿吨	738.0	6.0	0.0
一级冶金焦价格(山西临汾产)	元/吨	2,490.0	-100.0	240.0
废钢价格(唐山不含税)	元/吨	2,460.0	40.0	0.0
盈利情况				
钢铁企业盈利面	%	82.8	0.0	-1.2
螺纹钢毛利(成本滞后一月)	元/吨	1,413.5	-34.6	32.2
热轧板卷毛利(成本滞后一月)	元/吨	1,009.2	-94.7	-146.5
冷轧板毛利(成本滞后一月)	元/吨	1,070.0	-44.0	-45.6
中厚板毛利(成本滞后一月)	元/吨	1,046.6	-61.3	-159.9
库存状况				
铁矿石港口库存	万吨	14,756.6	-17.8	-389.3
钢材社会库存	万吨	881.8	2.3	-7.1
开工率				
全国高炉开工率	%	68.2	0.7	2.1
唐山地区高炉开工率	%	60.4	0.6	9.2

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 原料价格走势

### 铁矿石价格上涨

截止9月14日，普氏62%品位铁矿石价格为69.6美元/吨，较上周上涨0.8美元/吨，环比上月上涨2.1美元/吨。9月14日，青岛港PB粉价格500.0元/湿吨，较上周上涨5.0元/湿吨，环比上月上涨14.0元/湿吨。目前大中型钢铁企

业厂内进口铁矿库存可用天数为 25.1 天，较上周上涨 0.2 天。

图 1: 普氏铁矿石价格指数 (美元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 2: 国内港口进口矿价格 (元/湿吨)

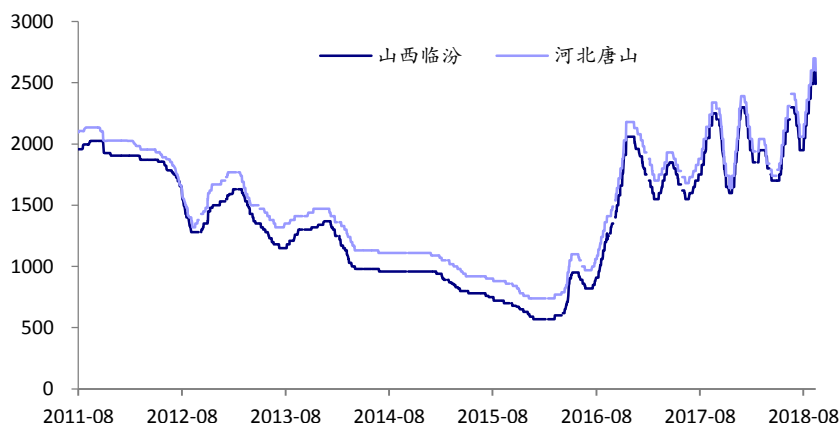


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 焦炭价格下跌

本周，焦炭价格经历首轮下跌。截止 9 月 14 日，山西临汾产一级冶金焦价格为 2490 元/吨，较上周下跌 100 元/吨，较上个月上涨 240 元/吨。河北地区二级冶金焦价格 2600 元/吨，较上周下跌 100 元/吨，较上个月上涨 240 元/吨。

图 3: 一级冶金焦价格走势 (元/吨)

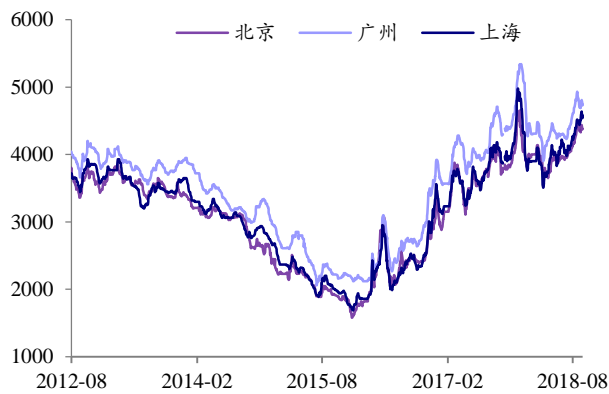


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

### 全国钢材价格下跌

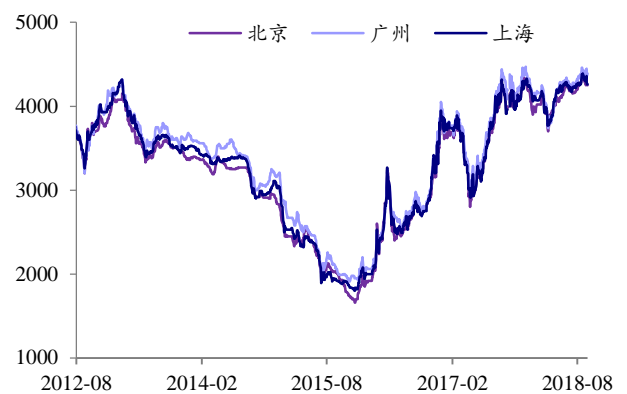
受市场传言影响，周中钢材价格大跌。截止 9 月 14 日，上海地区 20mm 螺纹钢价格 4580 元/吨，较上周下降 10 元/吨；上海地区 4.75mm 热卷价格为 4260 元/吨，较上周下跌 80 元/吨。

图 4: 螺纹钢价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

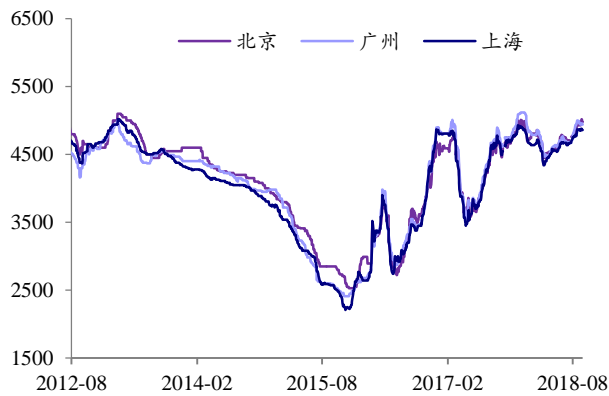
图 5: 4.75mm 热卷价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

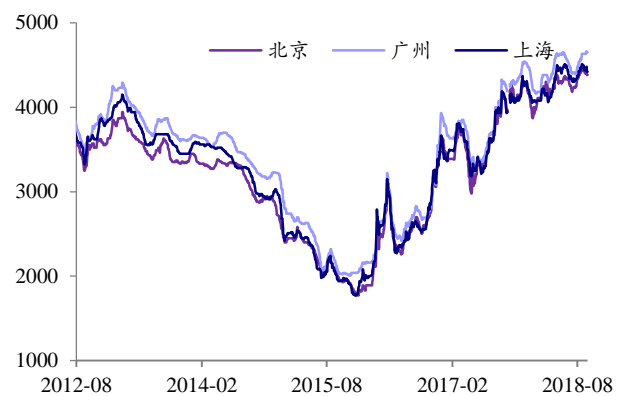
同期, 上海 1.0mm 冷轧板价格为 4860 元/吨, 较上周下跌 20 元/吨; 上海地区 20mm 中厚板价格为 4420 元/吨, 较上周下跌 40 元/吨。

图 6: 冷轧板价格走势 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

图 7: 中厚板价格走势 (元/吨)

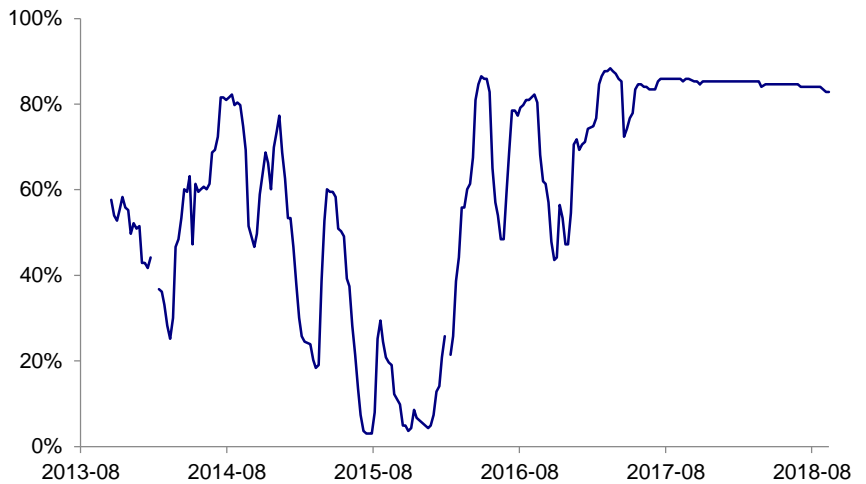


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 钢材模拟利润下降

截止到 9 月 14 日, 钢铁企业盈利面为 82.8%, 与上周持平, 较上月下跌 1.2 个百分点。

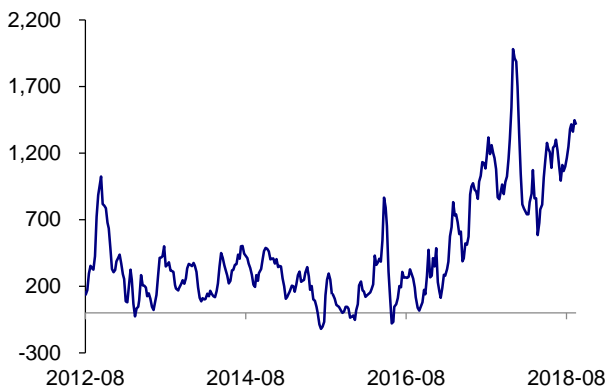
图 8: 钢铁企业盈利面 (%)



资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

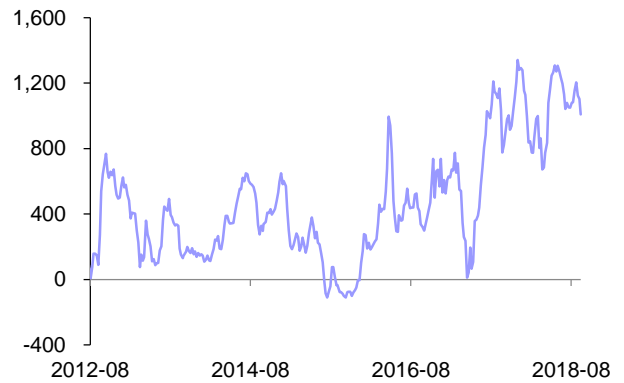
通过原料滞后一个月模拟钢材毛利润发现, 9月14日, 原料滞后一个月模拟螺纹钢、热卷、冷轧板、中厚板毛利润分别为 1413.5 元/吨、1009.2 元/吨、1070.0 元/吨、1046.6 元/吨, 较上周分别下降 34.6 元/吨、94.7 元/吨、44.0 元/吨、61.3 元/吨。模拟利润高位回落, 整体处于较高水平。

图 9: 原料滞后一个月模拟螺纹钢毛利润 (元/吨)



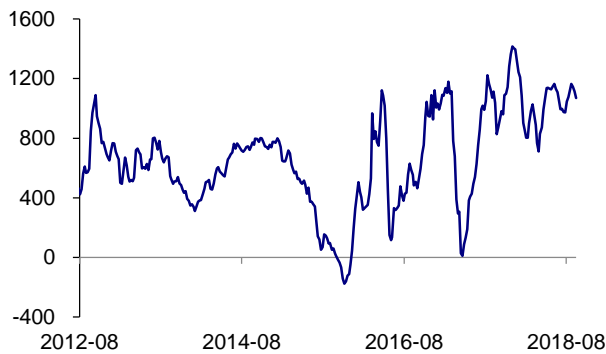
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 10: 原料滞后一个月模拟热卷毛利润 (元/吨)



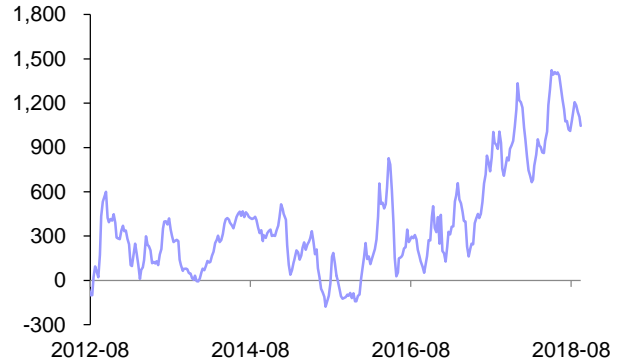
资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 11: 原料滞后一个月模拟冷轧毛利润 (元/吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

图 12: 原料滞后一个月模拟中厚板毛利润 (元/吨)

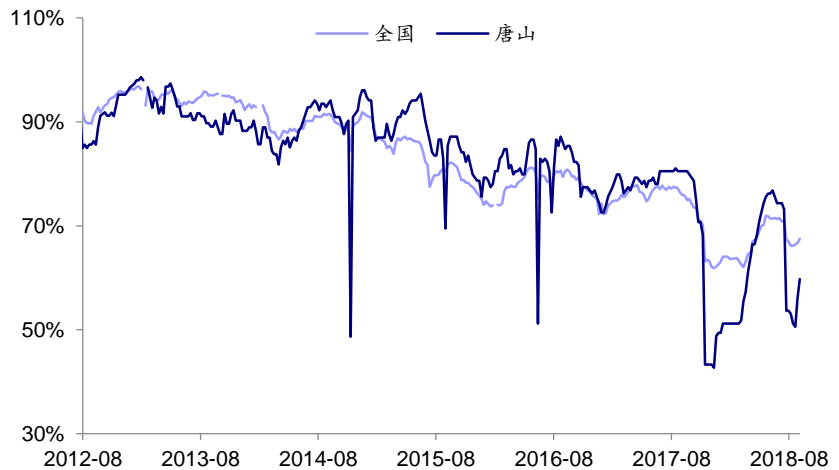


资料来源: Wind, 国信证券经济研究所测算

## 高炉开工率上升

截止到9月14日，全国高炉开工率68.2%，较上周上升0.7个百分点。唐山地区高炉开工率60.4%，较上周上涨0.6个百分点。

图 13: 全国高炉开工率 (%)

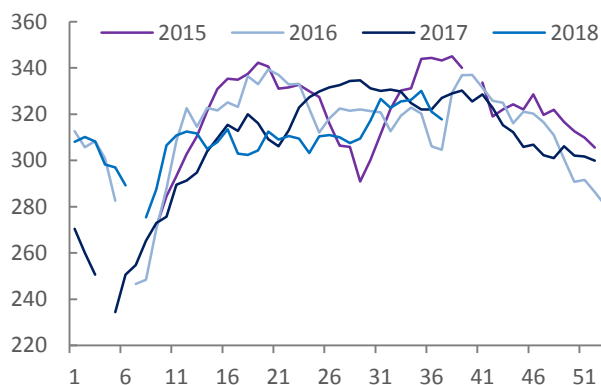


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

## 螺纹钢产量下降、热卷产量上升

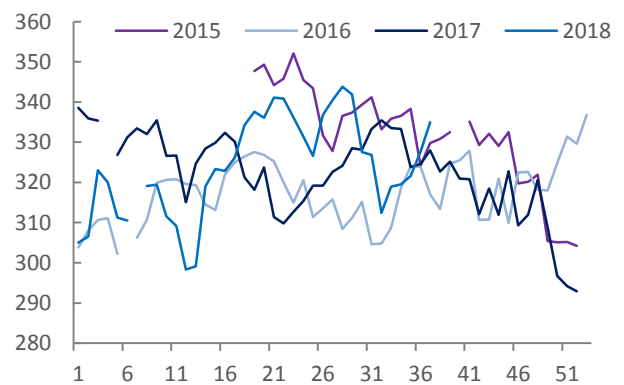
9月14日，Mysteel统计螺纹钢周产量317.77万吨，比上周下跌3.31万吨。热卷周产量334.96万吨，比上周上升7.34万吨。

图 14: 螺纹钢每周产量 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 15: 热卷每周产量 (万吨)



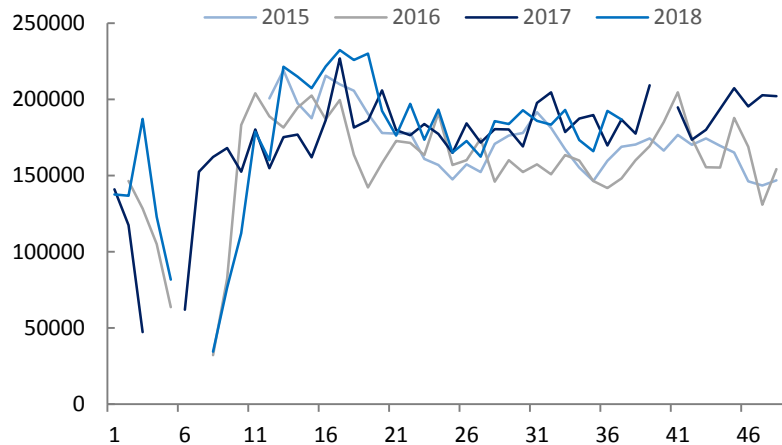
资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

## 全国建材成交量下降

本周建材成交量上升，据Mysteel，本周全国237家流通商建材成交量（5日均值）为18.67万吨，较上周下降0.57万吨。2015-2017年同期建材成交量分别为16.90、14.82、18.69万吨。



图 16: 全国 237 家流通商建材周均成交量 (吨)

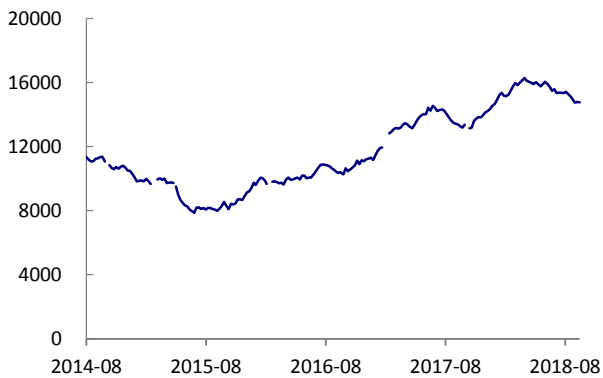


资料来源:Wind, 国信证券经济研究所整理

### 铁矿石港口库存下降、钢材社会库存微涨

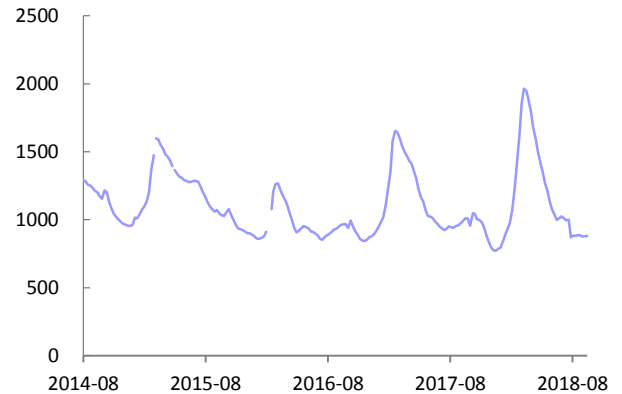
截止到 9 月 14 日, 港口铁矿石库存为 14756.6 万吨, 比上周下降 17.8 万吨, 环比上月下降 389.3 万吨。五大钢材社会库存为 1000.22 万吨, 比上周上涨 1.99 万吨, 螺纹、线材、热卷、中厚板合计社会库存 991.8 万吨, 较上周上涨 2.3 万吨。

图 17: 港口铁矿石库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

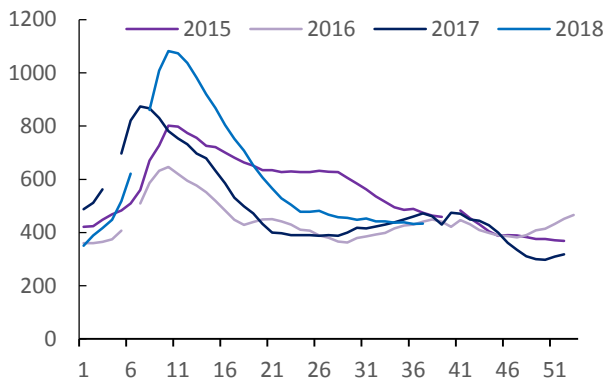
图 18: 钢材社会库存 (万吨)



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

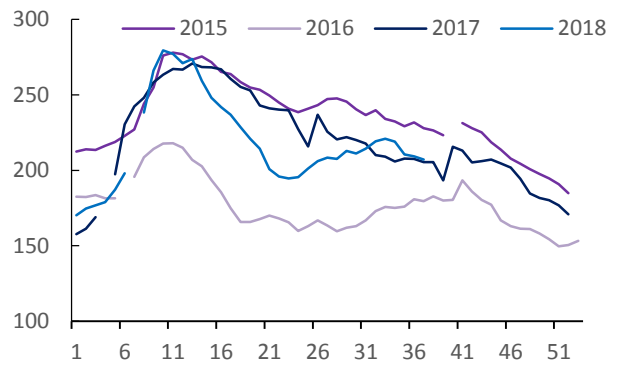
Mysteel 统计 9 月 14 日, 35 个主要城市, 螺纹钢社会库存 433.3 万吨, 较上周上涨 0.9 万吨; 厂内库存 174.9 万吨, 较上周下降 5.7 万吨。26 个主要城市热卷社会库存 207.1 万吨, 较上周下降 2.2 万吨; 厂内库存 98.2 万吨, 较上周下降 1.9 万吨。

图 19: 螺纹钢社会库存 (万吨)



资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

图 20: 热轧卷社会库存 (万吨)

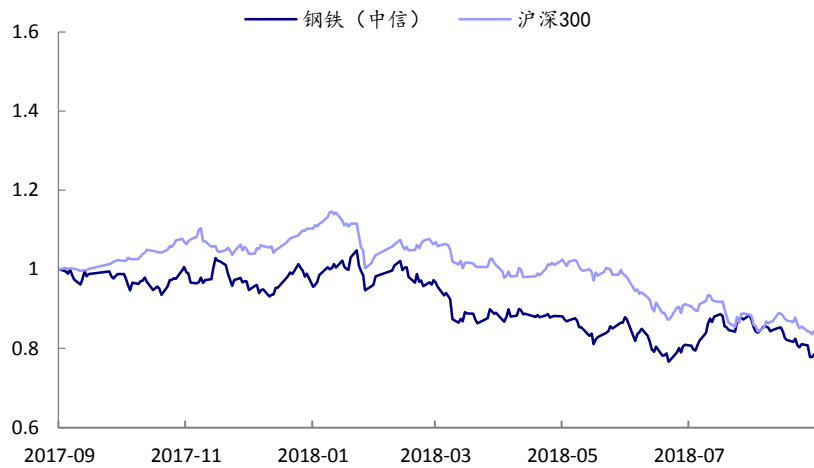


资料来源: Mysteel, 国信证券经济研究所整理

## 钢铁板块下跌

截至 9 月 14 日, 中信钢铁板块指数收于 1484.08 点, 下跌 2.88%; 同期上证综指收于 2681.64, 下跌 0.76%。本周钢铁行业上市公司涨幅较大的是河钢股份 (4.78)、大冶特钢 (0.96), 跌幅最大的是华菱钢铁 (-12.62)。

图 21: 最近一年内钢铁板块指数变化趋势



资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

**表 2: 本周钢铁板块主要股票涨跌情况 (按月涨幅由高到低排名)**

证券代码	证券简称	周收盘价,元	周开盘价,元	周涨跌幅, %	月开盘价,元	月涨跌幅, %
002478.SZ	常宝股份	5.8400	5.4500	7.1560	5.2900	11.4504
000709.SZ	河钢股份	3.0700	2.9300	4.7782	2.8800	6.9686
002075.SZ	沙钢股份	16.0900	16.0900	0.0000	16.1200	0.0000
600399.SH	*ST 抚钢	5.5000	5.5000	0.0000	5.5000	0.0000
000825.SZ	太钢不锈	5.7600	5.7600	0.0000	5.7600	0.0000
603878.SH	武进不锈	13.1600	13.2100	-0.7541	13.1800	-0.1517
000959.SZ	首钢股份	4.2100	4.2800	-0.7075	4.2200	-0.4728
600010.SH	包钢股份	1.5000	1.5000	0.6711	1.5100	-0.6623
000761.SZ	本钢板材	4.0000	4.1400	-3.1477	4.0700	-1.4778
000708.SZ	大冶特钢	9.5100	9.4500	0.9554	9.7500	-2.4615
002318.SZ	久立特材	6.1000	6.2000	-1.2945	6.2600	-2.5559
600022.SH	山东钢铁	1.7300	1.7800	-2.2599	1.7800	-2.8090
601005.SH	重庆钢铁	1.9900	2.0100	-0.9950	2.0500	-2.9268
600307.SH	酒钢宏兴	2.0600	2.1200	-2.8302	2.1100	-3.2864
002443.SZ	金洲管道	6.7300	7.6200	-2.8860	6.9600	-3.4433
600608.SH	ST 沪科	5.2300	5.0800	2.7505	5.3900	-3.5055
600581.SH	八一钢铁	4.6600	4.9000	-4.7035	4.8700	-3.7190
200761.SZ	本钢板 B	2.6500	2.7000	-2.5735	2.7300	-3.9855
600808.SH	马钢股份	3.7400	4.0900	-8.5575	3.8800	-4.1026
600507.SH	方大特钢	10.6100	11.2900	-5.4367	11.1500	-4.5005
600117.SH	西宁特钢	4.4500	4.5700	-2.4123	4.6500	-4.5064
000898.SZ	鞍钢股份	5.8500	6.0700	-3.3058	6.1400	-4.5677
600126.SH	杭钢股份	4.5400	4.6700	-2.9915	4.7600	-4.6218
002756.SZ	永兴特钢	14.1500	14.0700	0.7835	14.6400	-5.0336
600282.SH	南钢股份	4.1400	4.3700	-4.8276	4.3500	-5.0459
600231.SH	凌钢股份	3.3100	3.5100	-5.4286	3.5000	-5.4286
000778.SZ	新兴铸管	4.6200	4.8300	-4.7423	4.9600	-5.9063
600019.SH	宝钢股份	7.3400	7.6000	-2.9101	7.8100	-6.8528
600569.SH	安阳钢铁	3.7200	4.0000	-6.7669	4.0600	-9.2683
600782.SH	新钢股份	5.6900	6.4200	-10.6750	6.4000	-11.2324
601003.SH	柳钢股份	7.4000	8.2700	-10.3030	8.3700	-11.6945
002110.SZ	三钢闽光	16.5800	18.9300	-11.8554	18.9200	-12.2751
000717.SZ	韶钢松山	6.3200	7.2100	-11.8550	7.2900	-13.0674
000932.SZ	华菱钢铁	8.1000	9.3100	-12.6214	9.3700	-13.2762

资料来源: Wind, 国信证券经济研究所整理

## 下周行业观点

### 环保限产严禁“一刀切”，执行情况待持续跟踪

周中，市场上出现环保限产预期放松传言，市场反应激烈，期货主力一路下跌，钢铁板块全线飘绿，钢材价格大幅下跌。随着官方回应及采暖季相关文件的陆续发布，市场随之进行调整，钢价略有回调。从“2+26”城市采暖季攻坚行动方案文件中可以看到，对于严禁“一刀切”的反复强调。采暖季取消具体限产比例要求并不是不限产，而是将制定具体限产方案的权力下放到地方，因地制宜。空气质量改善目标虽有下降，但也是在去年已有改善的基础上的进一步提高，对于秋冬季仍是有一定挑战的。随后唐山市发布秋冬季差异化限产方案，从 10 月 1 日起实施对钢铁行业从排放标准、外部运输结构、产品附加值三个方面将企业分为 4 类进行不同比例的限产。近期，环保限产仍是主旋律，采暖季限产的具体执行情况将成为近期扰动钢价的核心因素。

### 需求不弱，库存低位，钢价有支撑

本周，统计局发布 8 月数据，基建投资增速尚未启动，房地产投资高位持续。1-8 月，房地产开发投资完成额 76519.0 亿元，同比增长 10.1%，增速环比下降 0.1 个百分点；房屋新开工面积 133293.0 万平方米，同比增长 15.9%，增速环比上升 1.5 个百分点；商品房销售面积 102474.0 万平方米，同比增长 4.0%，增速环比下降 0.2 个百分点。地产数据表现强劲，对钢材需求形成支撑，但不排除存在工地赶工因素的影响。需求不弱，叠加库存低位，对钢材价格形成有效支撑。

### 主要推荐标的

供给端，部分地区环保压力大，钢厂限产不断，抑制钢材产量释放，因此建议关注环保压力较小地区钢企。汾渭平原环保督察，推升焦炭价格，焦炭自给率高的钢企相对占优。钢铁板块部分企业具备资产负债率低，业绩好，估值低，分红预期高的特征，同样值得关注。重点推荐三钢闽光、柳钢股份、华菱钢铁、南钢股份、新钢股份、马钢股份，以及特钢标的大冶特钢。

## 新闻点评

### 8 月全国粗钢日均产量 259.1 万吨。

**新闻：**国家统计局数据显示：2018 年 8 月全国粗钢日均产量 259.1 万吨，8 月生铁日均产量 215.0 万吨，8 月钢材日均产量 310.9 万吨。2018 年 8 月我国生铁产量 6666 万吨，同比持平；1-8 月生铁产量 51227 万吨，同比增长 0.8%。2018 年 8 月我国粗钢产量 8033 万吨，同比增长 2.7%；1-8 月粗钢产量 61740 万吨，同比增长 5.8%。2018 年 8 月我国钢材产量 9638 万吨，同比增长 6.4%；1-8 月钢材产量 72527 万吨，同比增长 7.1%。

**点评：**8 月，全国生铁日均产量 215.03 万吨，环比下降 1.3%；粗钢日均产量 259.1 万吨，环比下降 1.1%。8 月唐山地区执行三项气态污染物攻坚措施，限产严格，多地环保限产持续，高炉开工受限，造成生铁产量低于 7 月。进入 9 月份，各地环保限产不弱，将持续抑制供给端。

### 唐山市发布重点行业秋冬季差异化错峰生产征求意见稿

**新闻：**唐山市政府发布重点行业秋冬季差异化错峰生产征求意见稿。提出钢铁行业的差异化指标主要分为排放标准、外部运输结构、产品附加值三个方面。

**A 类：**全部完成超低排放改造。烧结（球团）烟气颗粒物、二氧化硫、氮氧化物排放浓度分别不高于 10、35、50 毫克/立方米，自备燃气电厂烟气颗粒物、二氧化硫、氮氧化物排放浓度分别不高于 5、35、50 毫克/立方米，其他生产工序分别不高于 10、50、150 毫克/立方米，完成高炉冲渣乏气“消白”；运输结构合理，铁路运输比例达到 60%及以上（或新能源汽车、国五及以上标准汽车运输比例达到 100%）；产品附加值高，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、桥梁钢等高端产品的钢铁企业。

达到该类目标的企业，在秋冬季期间不予错峰生产。

**B类：**烧结（球团）、自备燃气电厂完成超低排放改造、其他工序达到《关于河北省钢铁行业执行大气污染物特别排放限值的公告》（2016年第1号）要求；运输结构基本合理，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%）；产品中端的钢铁企业。

达到该类目标的企业，在秋冬季期间错峰30%左右（以高炉生产能力计，下同）。

**C类：**仅烧结（球团）完成超低排放改造、其他工序达到《关于河北省钢铁行业执行大气污染物特别排放限值的公告》（2016年第1号）要求；新能源汽车或国五及以上标准汽车运输比例达到80%。产品中低端的钢铁企业。

达到该类目标的企业，在秋冬季期间错峰50%左右。

**D类：**所有工序未完成超低排放改造，运输结构达不到以上要求，产品低端的钢铁企业，在秋冬季期间错峰70%左右，烧结（球团）工序全部停产。

**点评：**唐山市错峰生产方案响应了生态环境部严禁“一刀切”的要求。从排放标准、外部运输结构、产品附加值三个方面将企业分为4类进行差异化限产。回顾2017-2018，唐山地区已按照红、黄、绿对钢企分类进行差异化限产，将钢铁企业限产比例与污染排放绩效分值挂钩。目前，唐山地区完成超低排放改造的企业仍较少，今年采暖季的实际限产比例仍有待观察。但值得关注的是，去年文件内明确的限产时间为2017年11月15日至2018年3月15日，今年征求意见稿内提到的实施时间为2018年10月1日至2019年3月31日，空气改善目标也是在去年的基础上PM2.5浓度同比再下降4%。

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

## 分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

---

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编：518001 总机：0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编：200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编：100032