钢铁

河北限产强度最新测算

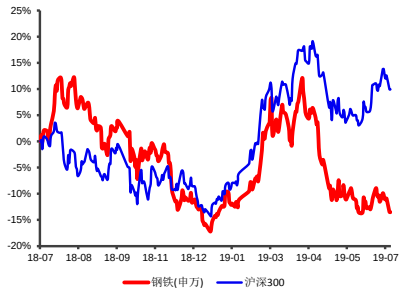
评级：中性（维持）

分析师：笃慧
执业证书编号：S0740510120023
Email：duhui@r.qlzq.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
研究助理：曹云
电话：021-20315766

基本状况

上市公司数	32
行业总市值(百万元)	632660.71
行业流通市值(百万元)	592619.11

行业-市场走势对比



相关报告

<<盈利回归常态-2019 年钢铁上市公司中报业绩前瞻>>2019.07.08
<<矿价冲高回落>>2019.07.06
<<环保限产再起波澜>>2019.06.29
<<矿价延续强势>>2019.06.22
<<矿价强势反弹>>2019.06.15
<<黑色链条的强弱转换>>2019.06.06
<<矿价高位回落>>2019.06.01
<<钢铁成本中枢显著抬升>>2019.05.25
<<矿价重回百元时代>>2019.05.18
<<地产强劲再次印证判断>>2019.05.15
<<吨钢盈利重回高位区间>>2019.05.11

重点公司基本状况

简称	股价(元)	EPS 2018	EPS 2019E	EPS 2020E	EPS 2021E	PE 2018	PE 2019E	PE 2020E	PE 2021E	PEG	评级
方大特钢	9.77	2.02	1.25	1.41	1.63	4.84	7.82	6.93	5.99	-0.29	增持
华菱钢铁	4.59	2.25	1.32	1.43	1.52	2.04	3.48	3.21	3.02	-0.16	增持
三钢闽光	8.93	3.98	2.34	2.49	2.63	2.24	3.82	3.59	3.40	-0.20	增持
宝钢股份	6.42	0.97	0.65	0.69	0.74	6.62	9.88	9.30	8.68	-0.35	增持
河北宣工	17.9	0.21	1.17	1.37	1.5	85.2	15.30	13.07	11.93	0.04	增持

备注

投资要点

- **环保限产再次加码：**钢铁行业环保限产自去年 9 月出现松动以来，低成本产能得以充分延展，在今年终端需求维持强势之际供给端的恶化成为钢企盈利下滑的最重要原因。但随着环京津冀地区空气质量持续恶化，之前本已流于形式的环保限产政策在近期被政府再次加严，唐山和邯郸地区相继公布了较为严格的错峰生产方案，其力度超出市场普遍预期；
- **唐山率先收紧环保限产政策：**早在 6 月 23 日唐山市政府便印发了《关于做好全市钢铁企业停限产工作的通知》，提出 8 月 1 日以前，绩效评级为 A 的首钢迁安，以及首钢京唐、文丰钢铁、唐钢中厚板、德龙钢铁、纵横钢铁沿海区域钢厂，限产比例 20%，其余钢厂限产比例 50%。根据此次文件通知，我们测算 7 月唐山地区限产比例 45%，日均生铁产量下降 8.22 万吨，占 5 月全国生铁产量的 3.78%。7 月 2 日，唐山市政府再次印发《7 月份全市大气污染防止强化管控方案》，新方案下限产比例调整到 42%，其中预计 7 月 1 日-7 月 15 日日均生铁产量降幅 7.8 万吨，对比 6 月文件测算值环比下降 0.42 万吨；而 7 月 16 日-7 月 31 日日均生铁降幅 6.98 万吨，对比 6 月文件测算值下降 1.24 万吨，7 月中下旬错峰生产放松更为明显；
- **邯郸跟进、力度不小：**在唐山早早公布限产方案之后，同为空气污染重灾区的邯郸武安也再次跟进，7 月 8 日，武安市政府印发《武安市 2019 年钢铁焦化水泥行业三季度大气污染防治差别化管控实施方案》的通知。要求在 7 月 1 日-8 月 31 日期间，全市 14 家钢铁按照要求执行错峰停产政策，9 月份结合本市的空气质量和气象条件再另行制定管控方案。根据文件具体要求，我们测算 7 月限产比例为 33.57%，影响日均铁水 3.5 万吨。8 月限产比例进一步提升，达到 38.73%，影响日均铁水 4.0 万吨；
- **当前唐山限产政策执行顺利：**如果将唐山与邯郸环保限产方案综合来看，7 月行业日均生铁产量降幅 10 万吨左右，约占 5 月全国生铁产量 4.5%，如果严格执行这将对供给端形成较为明显的冲击。从 Mysteel 调研情况来看，唐山大部分钢企高炉设备已于近期陆续停产，最新监测的唐山地区高炉产能利用率相比 6 月下旬回落 6.37 个百分点，限产方案落地较为顺利，而邯郸地区由于刚公布错峰生产方案，后期执行情况仍有待观察；
- **投资建议：**我们之前强调，今年钢铁行业的盈利回落主要是由供给侧改革放松导致产能充分释放所致，若近期陆续公布的环保限产政策能得以严格执行，前期成本端的大幅抬升有望通过提价方式向下游传导，行业盈利将得以修复回升。就股票而言，行业盈利跨度持续拉长之后，估值端有重新修复机会，推荐板块稳健或高分红类个股如**方大特钢、三钢闽光、宝钢股份、大冶特钢**等。
- **风险提示：**环保限产不及预期；需求回落风险。

图表 1：河北唐山、邯郸在今年 6 月全国空气质量排名中位列倒数

降序	省份	城市	综合指数	最大指数	首要污染物
1	河北	唐山	6.52	1.54	03
2	河北	邢台	5.35	1.56	03
3	山西	晋城	5.23	1.51	03
4	河北	石家庄	5.21	1.61	03
5	山东	淄博	5.13	1.55	03
6	河北	邯郸	5.1	1.52	03
7	山西	太原	5.01	1.42	03
8	天津	天津	4.99	1.64	03
9	河南	安阳	4.96	1.49	03
10	山西	阳泉	4.89	1.49	03
11	山东	济南	4.84	1.49	03
12	山西	临汾	4.84	1.56	03
13	山东	滨州	4.82	1.51	03
14	山东	聊城	4.8	1.5	03
15	河北	保定	4.7	1.56	03
16	山东	临沂	4.69	1.39	03
17	山东	枣庄	4.61	1.38	03
18	河北	廊坊	4.57	1.49	03
19	北京	北京	4.57	1.57	03
20	河南	焦作	4.55	1.37	03

来源：中泰证券研究所

图表 2：唐山《7 月份全市大气污染防止强化管控方案》下环保限产影响

序号	区域	企业名称	高炉产能基数	产品结构					月度产能	限产比例	限产影响产能（月度）	细分产品月度限产产能				
				带钢	建材	板材	型材	其他				带钢	建材	板材	型材	其他
1	曹妃甸区	首钢京唐钢铁联合有限责任公司	900			100%			75	20%	15			15		
2	乐亭县	唐山中厚板有限公司	280			91%	9%		23	20%	5			4	0	
3	乐亭县	唐山市德龙钢铁有限公司	240	70%	30%				20	20%	4	3	1			
4	曹妃甸区	唐山文丰机械设备有限公司	227	33%		67%			19	20%	2	1		1		
5	丰南区	唐山纵横钢铁有限公司	770			100%			64	20%	13			13		
6	迁安市	首钢股份公司迁安钢铁公司	700			100%			58	20%	12			12		
7	路北区	河北钢铁股份有限公司唐山分公司	900			100%			75	50%	38			38		
8	滦州市	河北东海特钢集团有限公司	800	32%	36%	32%			67	50%	33	11	12	11		
9	迁安市	河北鑫达钢铁有限公司	550	50%	50%				46	50%	23	11	11			
10	遵化市	唐山港陆钢铁有限公司	800			100%			67	50%	33			33		
11	迁西县	河北津西钢铁集团股份有限公司	700	27%	18%		55%		58	50%	29	8	5		16	
12	滦州市	唐山东海钢铁集团有限公司	500	100%					42	50%	21	21				
13	迁安市	唐山燕山钢铁有限公司	884			100%			74	50%	37			37		
14	古冶区	唐山国义特种钢铁有限公司	360		100%				30	50%	8		8			
15	古冶区	唐山不锈钢有限责任公司	220		35%	65%			18	50%	5		2	3		
16	丰南区	唐山市丰南区经安钢铁有限公司	200	73%	27%				17	50%	8	6	2			
17	迁安市	迁安市九江线材有限责任公司	800		100%				67	50%	33		33			
18	迁安市	河北荣信钢铁有限公司	400					100%	33	50%	17					17
19	丰润区	唐山新宝泰钢铁有限公司	300	100%					25	50%	13	13				
20	丰润区	唐山瑞丰钢铁（集团）有限公司	650	100%					54	50%	27	27				
21	丰南区	唐山市丰南区凯恒钢铁有限公司	263					100%	22	50%	11					11
22	迁西县	河北津西钢铁集团特钢有限公司	250		100%				21	50%	10		10			
23	开平区	河北唐银钢铁有限公司	300	44%	56%				25	50%	13	6	7			
24	丰润区	河北天柱钢铁集团有限公司	360	67%	15%		18%		30	50%	8	5	1		1	
25	滦州市	滦县金马工业有限公司	300	100%					25	50%	13	13				
26	迁安市	唐山松汀钢铁有限公司	500	100%					42	50%	21	21				
27	滦南县	天津荣程集团唐山特种钢有限公司	450	60%	20%			20%	38	50%	19	11	4			4
28	古冶区	唐山市春兴特种钢有限公司	180		100%				15	50%	8		8			
29	丰南区	唐山东华钢铁企业集团有限公司	360		100%				30	50%	15		15			
30	迁安市	迁安扎一钢铁集团有限公司	200			100%			17	50%	8			8		
31	遵化市	唐山建龙特殊钢有限公司	200	100%					17	50%	8	8				
32	滦南县	河北华西钢铁有限公司	200					100%	17	50%	4					4
33	滦州市	唐山兴隆钢铁有限公司	200	100%					17	50%	8	8				
34	玉田县	唐山市玉田建邦实业有限公司	174	100%					15	50%	7	7				
35	丰南区	唐山瑞丰钢铁（集团）粤丰钢铁有限公司	100				100%		8	50%	4				4	
合计			15218	4576	3154	5960	575	953	1268	42%	531	179	119	175	22	36
分品种影响占比												34%	23%	33%	4%	7%

注：唐山此次环保限产预计影响产能 531 万吨，占总产能比例 42%，考虑到 6 月下旬唐山市高炉产能利用率为 76.25%，假设产能利用率下降至 58%，环保限产新政之下预计 7 月 1 日-15 日日均生铁产量需下降 7.8 万吨，7 月 16 日-31 日日均生铁产量需下降 6.98 万吨；

来源：统计局、Mysteel、新闻整理、中泰证券研究所

图表 3：武安市环保限产政策对供给影响测算

序号	武安市钢铁企业	总产能	月度产能	7月影响铁水	限产比例	8月影响铁水	限产比例
1	河北新金钢铁有限公司	344	29	8	29.06%	14	50.00%
2	河北新武安钢铁集团文安钢铁有限公司	255	21	9	42.33%	12	58.32%
3	河北文丰钢铁有限公司	355	30	13	43.40%	15	50.67%
4	武安市明芳钢铁有限公司	280	23	12	52.18%	14	61.99%
5	河北新武安钢铁集团鑫山钢铁有限公司	88	7	-	-	-	-
6	武安市裕华钢铁有限公司	537	45	10	22.10%	15	32.63%
7	河北兴华钢铁有限公司	161	13	7	50.00%	7	50.00%
8	金鼎重工有限公司	319	27	9	33.33%	10	38.71%
9	河北龙凤山铸业有限公司	234	19	10	50.00%	6	29.03%
10	河北新武安钢铁集团鑫汇冶金有限公司	174	14	6	38.69%	6	44.62%
11	河北新武安钢铁集团烘熔钢铁有限公司	197	16	8	47.99%	8	45.96%
12	武安市永诚铸业有限责任公司	67	6	5	96.77%	-	-
13	河北普阳钢铁有限公司	646	54	9	16.01%	12	21.59%
14	河北新兴铸管有限公司	232	19	4	19.35%	6	33.35%
合计		3889	324	109	33.57%	126	38.73%

来源：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。