

钢铁

证券研究报告
2019年06月24日

新一轮供给收缩即将开始 价格盈利拐点或将出现

投资评级
行业评级 强于大市(维持评级)
上次评级 强于大市

事件

6月22日,唐山市委办公室公布了《关于全市环境空气质量有关情况的汇报》。文件指出,6月1日-20日,唐山全市空气质量在全国168城市中排名倒数第11,当前大气污染防治压力巨大。后期,全市要加大工业企业减排力度、加大扬尘治理力度、加大追责问责力度、加大媒体监管力度。

6月23日,唐山市人民政府办公室公布《关于做好全市钢铁企业停限产工作的通知》。文件指出,8月1日以前,绩效评价为A类的钢铁企业,烧结机(球团)、高炉、转炉、石灰窑限产20%,其他企业限产50%,高炉扒炉停产,6月27日前停限产到位。

环保仍是核心变量 供给收缩下半年或将集中爆发

从中央层面看,今年1月18-19日,2019年全国生态环境保护工作会议在北京召开。李干杰部长在会上宣布,今年将启动第二轮中央环境保护督查工作,其中重点是重点区域大气污染防治、集中式饮用水水源地环境保护、打击固体废物及危险废物严重违法行为等强化监督。6月18日,中共中央办公厅、国务院办公厅印发《中央生态环境保护督察工作规定》,对环保督查工作范围和问责进行了明确规定。我们认为,第二轮中央环保督查的前期准备工作已经基本完成,随时可能正式启动。另外,2018年1月公布的《产能置换新规》不仅修改了之前规范不明确的问题,同时也对未来产能置换过程提出了更高的要求,是严控新增产能的政策储备。虽然去产能已进入尾声,但巩固供给侧改革成果仍然有很强的政策支撑,钢铁供给侧改革由“去”转为“控”阶段,产能置换作为新建产能唯一政策通道,也可能是新增产能的路径,因此控产能的关键是产能置换的落实情况。2018年12月27-28日,苗圩部长在全国工业和信息化工作会议上指出,2019年开展钢铁产能置换方案专项抽查是工业和信息化部重点工作之一,我们预计下半年也会开展具体工作。从地方上看,近几个月地方感受到了明显压力,6月13日生态环境部就2018-2019年秋冬季大气污染防治综合问题分别约谈了保定、廊坊、洛阳、安阳、濮阳、晋中等六市政府。本周末唐山曝出加大限产力度,同样是对上层压力的应急反应。

限产有望撬动产业链格局变化 价格和盈利有望反转

今年1-5月,我国生铁产量33534.7万吨,同比增长9.74%,同时由于叠加巴西淡水河谷尾矿库溃坝造成的供给影响,铁矿石价格今年以来单边上涨,截止目前已上涨62.01%,吞噬了行业盈利,螺纹钢吨钢毛利约下降53.65%。因此,可以说生铁产量是上游矿石价格和钢材价格的重要平衡筹码。一旦生铁产量有所下降,钢材价格和盈利有望反转。从品种上看,考虑到下游需求情况,我们更看好与基建相关标的:三钢闽光、华菱钢铁、方大特钢、韶钢松山、凌钢股份、南钢股份。

风险提示:限产政策不确定性变化、企业落实程度弱化、下游需求对限产程度的影响及其他不可预期变化等。

重点标的推荐

股票代码	股票名称	收盘价	投资评级	EPS(元)				P/E			
				2018A	2019E	2020E	2021E	2018A	2019E	2020E	2021E
002110.SZ	三钢闽光	8.78	买入	3.98	3.28	3.58	3.68	2.21	2.68	2.45	2.39
000932.SZ	华菱钢铁	4.66	买入	2.25	2.24	2.25	2.27	2.07	2.08	2.07	2.05
600507.SH	方大特钢	9.19	买入	2.02	2.08	2.13	2.20	4.55	4.42	4.31	4.18
000717.SZ	韶钢松山	4.42	买入	1.37	1.46	1.54	1.78	3.23	3.03	2.87	2.48
600231.SH	凌钢股份	3.30	买入	0.43	0.44	0.59	0.75	7.67	7.50	5.59	4.40
600282.SH	南钢股份	3.46	买入	0.91	0.97	0.98	1.02	3.80	3.57	3.53	3.39

作者

马金龙 分析师
SAC 执业证书编号: S1110519030001
majinlong@tfzq.com

行业走势图



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《钢铁-行业研究周报:环保助力供给再次收紧 钢企盈利迎来拐点》 2019-06-23
- 《钢铁-行业研究周报:专项债配套融资新政公布 利好后期建材需求》 2019-06-16
- 《钢铁-行业点评:经济结构性加杠杆显著带动建筑用钢需求》 2019-06-12

资料来源：天风证券研究所，注：PE=收盘价/EPS

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号
邮编：100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼
邮箱：research@tfzq.com	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com