

超净排放改造进度追踪之一：唐山

唐山绩效评价为 A 类钢企有首钢迁钢，其生铁产能占唐山的 5.9%、占全国白名单产能的 0.9%

分析师：李莎

分析师：陈潇



SAC 执证号：S0260513080002



SAC 执证号：S0260518120001

SFC CE.no: BNV167



020-66335140



020-66335140



lisha@gf.com.cn



gzchenxiao@gf.com.cn

请注意，陈潇并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人，不可在香港从事受监管活动。

核心观点：

一、政策要求：五部委《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》要求重点区域力争 60% 产能 2020 年底前完成改造

2018-2019 年政府工作报告要求从“推动”至“加快”钢铁行业超低排放改造，重要性和迫切性凸显。截至 2019 年 6 月，全国及各省市已陆续发布钢铁行业超低排放相关文件，以唐山为例，（1）2018 年 7 月《唐山市钢铁、焦化超低排放和燃煤电厂深度减排实施方案》要求钢铁在 2018 年 10 月之前完成钢铁行业超低排放改造（截至 2019 年 6 月，目标尚未完成）；（2）2018 年 4 月河北省《钢铁工业大气污染物超低排放标准（征求意见稿）》要求河北省钢铁行业现有企业自 2020 年 1 月 1 日起执行、新建企业自标准实施之日起执行钢铁行业超低排放标准；（3）2019 年 4 月生态环境部等五部委《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》要求到 2020 年底前，重点区域钢铁企业超低排放改造取得明显进展，力争 60% 左右产能完成改造，有序推进其他地区钢铁企业超低排放改造工作。

二、实际进度：截至 2019 年 6 月，绩效评价为 A 类的企业有首钢迁钢，生铁产能 762 万吨、占唐山市的 5.9%、占全国白名单生铁产能的 0.9%

2018 年 10 月 18 日，唐山市发布《唐山市钢铁企业秋冬季差异化错峰生产污染排放绩效评价分类表》，唐山市共有 36 家钢铁企业，按照表 1 分类标准，其中 A 类 1 家（河北省首钢迁安钢铁有限责任公司（简称“首钢迁钢”）、B 类 22 家、C 类 9 家、D 类 3 家，其中唐山贝氏体钢铁（集团）顺兴钢铁有限公司没有排污许可证不属于 A、B、C、D 类中任何一类；分产能来看，A 类企业（全部完成超低排放改造，运输结构合理，铁路运输比例 60% 以上（或新能源汽车、国五及以上标准汽车运输，管道运输比例达到 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）生铁产能合计 762 万吨、占比 5.9%，B 类生铁产能 10558 万吨、占比 81.6%，C 类产能 1313 万吨、占比 10.1%，D 类生铁产能 305 万吨、占比 2.4%。

2019 年 6 月 22 日，中共唐山市委办公室印发《关于全市环境空气质量有关情况的汇报》，文件载明“拟从现在起到 7 月底，绩效评价为 A 类的首钢迁钢，沿海区域的首钢京唐、文丰钢铁、唐钢中厚板、德龙钢铁、纵横钢铁，烧结机（球团）、高炉、石灰炉限产 20%”。由此可知，截至 2019 年 6 月 22 日，唐山区域绩效评价为 A 类的钢铁企业有首钢迁钢，其生铁产能占唐山市的 5.9%、占全国白名单生铁产能的 0.9%。

三、风险提示：超净排放改造进程低于预期；宏观经济大幅波动；环保政策方向及执行效果弹性较大；数据口径不一致测算存偏差。

相关研究：

广发钢铁“科创”系列报告：广大特材：高品质齿轮钢、模具钢生产商，积极布局特殊合金材料	2019-07-22
公募基金持仓分析三：2019Q2 公募基金钢铁配置比例 0.10%、环比基本持平，行业排名倒数第一	2019-07-22
钢铁行业周报（2019 年第 28 周）：房地产钢材需求韧性仍强，关注政策逆周期调节力度	2019-07-20

重点公司估值和财务分析表

股票简称	股票代码	货币	最新 收盘价	最近 报告日期	评级	合理价值 (元/股)	EPS(元)		PE(x)		EV/EBITDA(x)		ROE(%)	
							2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E	2019E	2020E
三钢闽光	002110.SZ	CNY	8.54	2019/4/2	买入	15.39	2.37	2.53	3.60	3.37	1.10	0.94	27.8	25.0
方大特钢	600507.SH	CNY	9.18	2019/2/23	买入	16.60	1.73	1.89	5.31	4.86	2.60	1.86	28.0	23.4
久立特材	002318.SZ	CNY	7.73	2019/3/20	买入	9.80	0.49	0.50	15.78	15.46	8.76	7.98	11.5	10.6
鞍钢股份	000898.SZ	CNY	3.50	2019/3/22	买入	8.13	0.92	0.95	3.80	3.68	2.94	2.56	11.3	10.4
马钢股份	600808.SH	CNY	2.94	2019/3/25	买入	5.47	0.72	0.78	4.08	3.77	1.85	1.32	16.5	15.7
南钢股份	600282.SH	CNY	3.34	2019/3/25	买入	5.53	0.82	0.85	4.08	3.93	2.25	2.03	20.3	18.6
韶钢松山	000717.SZ	CNY	4.17	2019/3/31	买入	7.10	1.00	1.05	4.17	3.97	2.23	1.58	28.1	23.8
重庆钢铁	601005.SH	CNY	1.91	2019/4/1	增持	2.67	0.14	0.15	13.64	12.73	6.17	4.99	6.3	6.2
华菱钢铁	000932.SZ	CNY	4.55	2019/4/1	买入	6.49	1.23	1.34	3.70	3.41	1.49	1.22	24.6	22.3
山东钢铁	600022.SH	CNY	1.60	2019/4/4	买入	2.48	0.22	0.25	7.27	6.40	4.00	3.25	10.9	10.6
新兴铸管	000778.SZ	CNY	4.42	2019/4/7	买入	7.00	0.42	0.45	10.52	9.82	4.84	4.34	7.5	7.5
新钢股份	600782.SH	CNY	4.78	2019/4/26	买入	8.46	1.30	1.34	3.69	3.56	2.35	1.80	18.4	16.5
河钢股份	000709.SZ	CNY	2.77	2019/4/27	买入	4.13	0.26	0.27	10.65	10.26	5.16	4.86	4.9	4.9
宝钢股份	600019.SH	CNY	6.29	2019/4/28	买入	9.10	0.75	0.77	8.39	8.17	4.20	3.89	9.1	9.1
首钢股份	000959.SZ	CNY	3.41	2019/4/28	买入	5.44	0.27	0.51	12.63	6.69	6.87	4.78	5.7	9.6
常宝股份	002478.SZ	CNY	6.48	2019/6/19	买入	8.32	0.65	0.77	9.97	8.42	4.70	3.72	14.1	14.9

数据来源: Wind、广发证券发展研究中心

备注: 表中估值指标按照最新收盘价计算

目录索引

唐山超净排放改造：截至 2019 年 6 月 A 类钢企有首钢迁钢，其产能占唐山市产能的 5.9%，整体进程偏慢.....	5
（一）政策要求：五部委《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》要求重点区域力争 60%产能 2020 年底前完成改造	5
（二）实际进度：截至 2019 年 6 月，绩效评价为 A 类的企业有首钢迁钢，其生铁产能 762 万吨、占唐山市的 5.9%、占全国白名单生铁产能的 0.9%.....	7
风险提示	9

图表索引

图 1: 唐山市 A 类钢企生铁产能占比 5.9%.....	8
表 1: 全国-河北-唐山就钢铁行业超低排放改造要求及改造时限.....	5
表 2: 2018 年唐山市钢铁企业秋冬季差异化错峰生产污染排放绩效评价分类.....	7

唐山超净排放改造：截至 2019 年 6 月 A 类钢企有首钢迁钢，其产能占唐山市产能的 5.9%，整体进程偏慢

（一）政策要求：五部委《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》要求重点区域力争 60% 产能 2020 年底前完成改造

2018-2019 年政府工作报告要求从“推动”至“加快”钢铁行业超低排放改造，重要性和迫切性凸显。截至 2019 年 6 月，全国及各省市已陆续发布钢铁行业超低排放相关文件，就唐山：（1）2018 年 7 月《唐山市钢铁、焦化超低排放和燃煤电厂深度减排实施方案》要求钢铁在 2018 年 10 月之前完成钢铁行业超低排放改造（截至 2019 年 6 月，目标尚未完成）；（2）2018 年 4 月河北省《钢铁工业大气污染物超低排放标准（征求意见稿）》要求河北省钢铁行业现有企业自 2020 年 1 月 1 日起执行、新建企业自标准实施之日起执行钢铁行业超低排放标准；（3）2019 年 4 月生态环境部等五部委《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》要求到 2020 年底前，重点区域钢铁企业超低排放改造取得明显进展，力争 60% 左右产能完成改造，有序推进其他地区钢铁企业超低排放改造工作。

表 1：全国-河北-唐山就钢铁行业超低排放改造要求及改造时限

	超低排放改造标准	超低排放改造时限
唐山	烧结机头烟气、球团焙烧烟气： 在基准含氧量 16% 条件下，颗粒物、二氧化硫、氮氧化物小时均值排放均值分别不高于 10、35 和 50mg/m ³	2018 年 10 月底前
河北		现有企业自 2020 年 1 月 1 日起执行；新建企业自标准实施之日起执行
全国	其他工序（转炉一次烟气、钢渣处理废气除外）： 在基准含氧量 16% 条件下，颗粒物、二氧化硫、氮氧化物小时均值排放均值分别不高于 10、50 和 150mg/m ³ （河北省要求其他工序二氧化硫小时均值排放均值不高于 35mg/m ³ ，其余与上述标准一致；全国要求其他工序氮氧化物小时均值排放均值不高于 200mg/m ³ ，其余与上述标准一致） 无组织排放管理： 所有物料储存、输送及生产车间应密闭，产尘点应配备抑尘或除尘设施，车间外不得有可见烟粉尘 清洁运输： 企业主要生产物料和产品通过铁路、管道或管状带式输送机等方式运输的比例达到 80% 以上。不具备条件的，可采用新能源汽车或达到国六排放标准的汽车运输。	（1）全国新建（含搬迁）钢铁项目原则上要达到超低排放水平。推动现有钢铁企业超低排放改造，（2）到 2020 年底前，重点区域钢铁企业超低排放改造取得明显进展，力争 60% 左右产能完成改造，有序推进其他地区钢铁企业超低排放改造工作；（3）到 2025 年底前，重点区域钢铁企业超低排放改造基本完成，全国力争 80% 以上产能完成改造。

数据来源：河北省《钢铁工业大气污染物超低排放标准（征求意见稿）》、《唐山市钢铁、焦化超低排放和燃煤电厂深度减排实施方案》、生态环境部等五部委《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》、广发证券发展研究中心

1. 2018 年 4 月河北省环境保护厅印发《钢铁工业大气污染物超低排放标准（征求意见稿）》

2018 年 4 月 25 日，河北省环境保护厅印发《钢铁工业大气污染物超低排放标准

（征求意见稿）》（后简称“河北省钢铁超低排放新标”），其要求：对于有组织排放大气污染物排放标准，（1）**现有企业**：2020年1月1日前执行DB13/2169-2015和《河北省环境保护厅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）中规定的排放限值，**2020年1月1日起执行《河北省钢铁超低排放新标》**；（2）**新建企业**：自标准实施之日起执行《河北省钢铁超低排放新标》。

2. 2018年7月唐山市大气污染防治工作领导小组办公室印发《唐山市钢铁、焦化超低排放和燃煤电厂深度减排实施方案》

为深入落实《唐山市建设生态唐山实现绿色发展工作方案》，全力推进钢铁、焦化行业超低排放改造和燃煤电厂深度减排改造，切实减少污染物排放，实现绿色发展，依据《河北省钢铁、焦化、燃煤电厂深度减排攻坚方案》（冀气领办[2018]156号）和市委、市政府有关部署要求，结合唐山市实际情况，**2018年7月4日，唐山市大气污染防治工作领导小组办公室印发《唐山市钢铁、焦化超低排放和燃煤电厂深度减排实施方案》（简称“《方案》”）**。《方案》就唐山市钢铁和焦化超低排放明确提出：

（1）**钢铁**：2018年10月底前，全市钢铁企业（含独立球团、高炉铸造企业）全部达到超低排放水平，并完成湿烟气脱白治理，凡达不到标准的实施停产整治；

（2）**焦化**：2018年9月底前，全市所有焦化企业全部达到超低排放水平，并完成湿烟气脱白治理，凡达不到标准的实施停产整治。

3. 2019年4月生态环境部、国家发展和改革委员会、工业和信息化部、财政部和交通运输部联合发布《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》

2018年5月生态环境部正式公布《钢铁企业超低排放改造工作方案（征求意见稿）》（简称“《征求意见稿》”）。2019年4月28日，生态环境部、国家发展和改革委员会、工业和信息化部、财政部和交通运输部联合发布《关于推进实施钢铁行业超低排放的意见》（简称“《意见》”），指出：推进实施钢铁行业超低排放是推动行业高质量发展、促进产业转型升级、助力打赢蓝天保卫战的重要举措。要求：

（1）**全国新建（含搬迁）钢铁项目原则上要达到超低排放水平**。推动现有钢铁企业超低排放改造，（2）**到2020年底前，重点区域钢铁企业超低排放改造取得明显进展，力争60%左右产能完成改造，有序推进其他地区钢铁企业超低排放改造工作**；

（3）**到2025年底前，重点区域钢铁企业超低排放改造基本完成，全国力争80%以上产能完成改造**。

(二) 实际进度: 截至 2019 年 6 月, 绩效评价为 A 类的企业有首钢迁钢, 其生铁产能 762 万吨、占唐山市的 5.9%、占全国白名单生铁产能的 0.9%

2018年10月18日, 唐山市发布《唐山市钢铁企业秋冬季差异化错峰生产污染排放绩效评价分类表》, 唐山市共有36家钢铁企业, 按照表1分类标准, 其中A类1家、B类22家、C类9家、D类3家, 其中唐山贝氏体钢铁(集团)顺兴钢铁有限公司没有排污许可证不属于A、B、C、D类中任何一类; 分产能来看, **A类企业生铁产能合计762万吨、占比5.9%, B类生铁产能10558万吨、占比81.6%, C类产能1313万吨、占比10.1%, D类生铁产能305万吨、占比2.4%。**

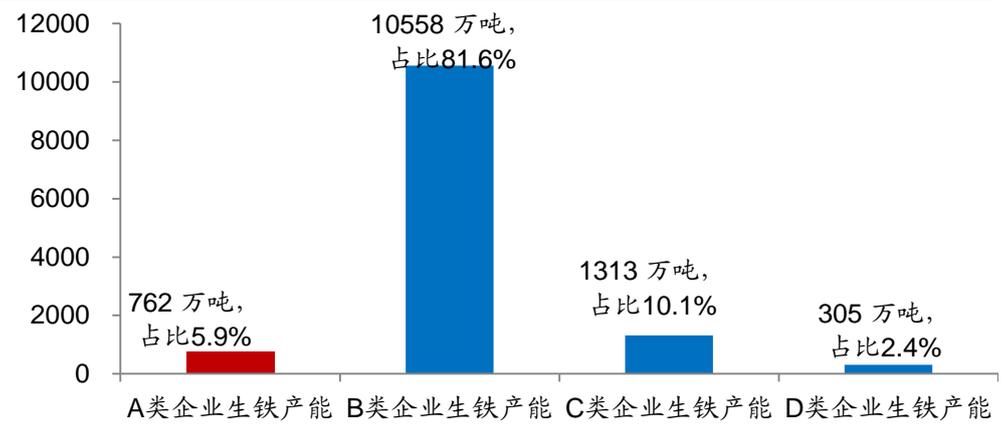
表 2: 2018年唐山市钢铁企业秋冬季差异化错峰生产污染排放绩效评价分类

分类	A类	B类	C类	D类
要求	全部完成超低排放改造, 运输结构合理, 铁路运输比例60%以上(或新能源汽车、国五及以上标准汽车运输, 管道运输比例达到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	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而执行大气污染物特别排放限值的公告》要求; 运输结构基本合理, 铁路运输比例30%以上(或新能源汽车、国五及以上标准汽车运输, 管道运输比例达到80%); 产品中端的钢铁企业	仅烧结(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而执行大气污染物特别排放限值的公告》要求; 新能源汽车、国五及以上标准汽车运输, 管道运输比例达到80%); 产品中低端的钢铁企业	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
高炉产能	762 万吨	10558 万吨	1313 万吨	305 万吨
产能占比	5.9%	81.6%	10.1%	2.4%

数据来源: 《唐山市钢铁企业秋冬季差异化错峰生产污染排放绩效评价分类表》、《关于对<唐山市重点行业 2019 年第二至第三季度错峰生产方案>的补充规定》、广发证券发展研究中心

2019年6月22日, 中共唐山市委办公室印发《关于全市环境空气质量有关情况的汇报》, 文件载明“拟从现在起到7月底, **绩效评价为A类的首钢迁钢**, 沿海区域的首钢京唐、文丰钢铁、唐钢中厚板、德龙钢铁、纵横钢铁, 烧结机(球团)、高炉、石灰炉限产20%”。由此可知, **截至2019年6月22日, 唐山区域绩效评价为A类的钢铁仍有河北省首钢迁安钢铁有限责任公司(简称“首钢迁钢”), 其生铁产能占唐山市的5.9%、占全国白名单生铁产能的0.9%。**

图 1: 唐山市A类钢企生铁产能占比5.9% (单位: 万吨)



数据来源: 《唐山市钢铁企业秋冬季差异化错峰生产污染排放绩效评价分类表》、《关于对<唐山市重点行业 2019 年第二至第三季度错峰生产方案>的补充规定》、广发证券发展研究中心

其中全国白名单生铁产能数据以截至2015年工信部发布的三批白名单为基础,参照工信部于2017.02、2018.01和2019.04发布的三批规范企业调整公告,得到截至2019.04的产能白名单,并根据新白名单企业高炉数据结合工信部《产能换算标准》对全国白名单生铁产能数据进行测算。

风险提示

1. 超净排放改造进程低于预期;
2. 宏观经济大幅波动;
3. 环保政策方向及执行效果弹性较大;
4. 数据口径不一致测算存偏差。

广发钢铁行业研究小组

- 李 莎：首席分析师，清华大学材料科学与工程硕士，2011年进入广发证券发展研究中心。2018年保险资管 IAMAC 第三名，2017年新财富钢铁行业入围、金牛奖钢铁行业第三名，2016年新财富钢铁行业入围、金牛奖钢铁行业第二名，2014年新财富钢铁行业第二名（团队），2013年新财富钢铁行业第三名（团队），2012年新财富钢铁行业第三名（团队），2011年新财富钢铁行业第四名（团队）。
- 陈 潇：资深分析师，中山大学数量经济学硕士，2016年进入广发证券发展研究中心。2018年保险资管 IAMAC 第三名（团队），2017年新财富钢铁行业入围（团队）、金牛奖钢铁行业第三名（团队），2016年新财富钢铁行业入围（团队）、金牛奖钢铁行业第二名（团队）。
- 刘 洋：分析师，清华大学材料科学与工程硕士，2017年进入广发证券发展研究中心。2018年保险资管 IAMAC 第三名（团队），2017年新财富钢铁行业入围（团队）、金牛奖钢铁行业第三名（团队）。
- 李 衍 亮：研究助理，新加坡国立大学金融工程硕士，2018年进入广发证券发展研究中心。2018年保险资管 IAMAC 第三名（团队）。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 增持：预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有：预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦 35楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 厦31层	北京市西城区月坛北 街2号月坛大厦18 层	上海市浦东新区世纪 大道8号国金中心一 期16楼	香港中环干诺道中 111号永安中心14楼 1401-1410室
邮政编码	510627	518026	100045	200120	
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn				

法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。

广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。