

## 钢铁行业 2021 年三季度报点评

——钢铁

申港证券  
SHENGANG SECURITIES

## 投资摘要:

## 市场回顾:

截至 10 月 29 日收盘, 钢铁板块下跌 3.91%, 沪深 300 指数下跌 1.03%, 钢铁板块涨幅落后沪深 300 指数 2.88%。从板块排名来看, 钢铁行业上周涨幅在申万 28 个板块中位列第 23, 年初至今涨幅为 30.7%, 在申万 28 个一级行业中位列第 5 位。

## 每周一谈:

**2021Q3 营收环比降 2%, 归母净利环比降 35%;** 2021 前三季度钢铁行业上市公司合计实现营业收入 18554 亿元, 同比增长 51%, 归母净利规模为 1086 亿元, 同比增长 159%; 2021Q3 钢铁行业上市公司合计实现营业收入 6581 亿元, 环比下降 2%, 归母净利规模为 324 亿元, 环比下降 35%;

**2021 三季度毛利率与净利率同比上升, 较中报回落;** 2021 年前三季度上市钢企综合销售毛利率、净利率同比回升 1.77pct、2.63 pct, 三季度粗钢压减政策影响钢厂产量, 前三季度行业销售毛利率由半年报中的 13.32% 回落至 12.53%, 行业销售净利率由半年报中的 6.93% 回落至 6.37%;

**产量回落影响钢企盈利, 寻找高确定性标的;** 按照现有数据, 若粗钢压减目标为全国产量平控, 四季度我国粗钢产量同比降幅为 4.51%, 这一幅度与三季度 13.17% 的降幅相比显著收窄, 对应钢企减产压力有望边际放缓, 展望四季度, 随着煤焦价格大幅下行, 钢厂吨钢利润仍维持高位, 板材盈利再度超越长材, 普钢板块我们更加关注处于能耗管控压力较小省份的企业以及产品加速高端化企业的机会, 特钢与钢管板块持续关注产品高附加值、跨越周期的不锈钢加工企业;

**投资策略:** 重点推荐受益制造业复苏, 具有成长潜力的工业材加工标的甬金股份、久立特材, 持续推荐上半年增产幅度较小、业绩弹性较大的板材标的新钢股份, 以及受益产品附加值提升的板材龙头华菱钢铁;

**风险提示:** 产量压减力度超预期, 需求端超预期回落, 原料价格大幅波动;

## 行业重点公司跟踪

证券简称	EPS(元)			PE			投资评级
	2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	
甬金股份	1.78	2.51	3.53	14.5	17.3	12.3	增持
久立特材	0.79	0.87	1.01	13.6	14.5	12.6	买入
华菱钢铁	0.93	1.59	1.68	4.6	3.4	3.2	增持
新钢股份	0.85	1.69	1.9	5.4	3.5	3.1	增持

资料来源: 公司财报、申港证券研究所

评级

增持 (维持)

2021 年 11 月 01 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

高亢

研究助理

SAC 执业证书编号: S1660121010010

## 行业基本资料

股票家数	35
行业平均市盈率	9.14
市场平均市盈率	13.3

## 行业表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

## 相关报告

- 1、《钢铁行业研究周报: 需求再度转弱 三季度盈利环比多回落》2021-10-25
- 2、《钢铁行业研究周报: 错峰限产文件发布 多钢企公布业绩预估》2021-10-18
- 3、《钢铁行业研究周报: 假期累库有限 吨钢毛利维持高位》2021-10-08

## 1. 每周一谈：钢铁行业 2021 年三季度报点评

### 1.1 业绩表现：2021Q3 营收环比降 2%，归母净利环比降 35%

2021 前三季度钢铁行业上市公司合计实现营业收入 18554 亿元，同比增长 51%，归母净利规模为 1086 亿元，同比增长 159%；2021 前三季度上市钢企营收前三名分别为宝钢股份、华菱钢铁、河钢股份，归母净利前三名分别为宝钢股份、首钢股份、鞍钢股份；

2021Q3 钢铁行业上市公司合计实现营业收入 6581 亿元，环比下降 2%，归母净利规模为 324 亿元，环比下降 35%；2021Q3 上市钢企营收前三名分别为宝钢股份、华菱钢铁、河钢股份，归母净利前三名分别为宝钢股份、鞍钢股份、华菱钢铁；

表1：2021 前三季度及 2021Q3 主要上市钢企营收（亿元）及归母净利（亿元）变动情况

证券代码	证券简称	2021 前三季 营收	同比	2021Q3 营收	环比	2021 前三季 归母净利	同比	2021Q3 归母净利	环比
000708.SZ	中信特钢	742	35%	251	-6%	61	39%	19	-17%
000709.SZ	河钢股份	1217	51%	467	11%	24	104%	8	-18%
000717.SZ	韶钢松山	335	49%	127	-2%	17	37%	4	-53%
000761.SZ	本钢板材	614	76%	228	-2%	38	1232%	16	3%
000778.SZ	新兴铸管	420	33%	134	-13%	19	33%	6	-35%
000825.SZ	太钢不锈	747	55%	273	5%	68	535%	21	-28%
000898.SZ	鞍钢股份	1085	53%	360	-12%	75	465%	23	-37%
000932.SZ	华菱钢铁	1352	63%	504	9%	78	60%	22	-38%
000959.SZ	首钢股份	996	82%	362	6%	58	396%	24	0%
002075.SZ	沙钢股份	141	35%	48	-8%	8	91%	3	-13%
002110.SZ	三钢闽光	487	38%	176	6%	34	70%	6	-65%
002318.SZ	久立特材	45	25%	15	-8%	6	11%	2	1%
002443.SZ	金洲管道	51	46%	19	-2%	3	-39%	1	-21%
002478.SZ	常宝股份	29	-2%	10	-8%	1	-64%	0	-97%
002756.SZ	永兴材料	49	35%	19	11%	6	117%	2	39%
600010.SH	包钢股份	640	48%	246	12%	38	2160%	10	-50%
600019.SH	宝钢股份	2782	39%	930	-9%	216	175%	65	-33%
600022.SH	山东钢铁	873	37%	285	-12%	29	385%	8	-49%
600117.SH	西宁特钢	91	33%	33	-2%	-2	-2385%	-1	326%
600126.SH	杭钢股份	389	71%	134	-10%	16	114%	6	1%
600231.SH	凌钢股份	201	37%	75	10%	11	160%	3	-38%
600282.SH	南钢股份	592	53%	206	-5%	35	73%	12	-6%
600307.SH	酒钢宏兴	404	52%	141	-11%	25	593%	5	-64%
600399.SH	抚顺特钢	56	18%	18	-8%	7	69%	3	-2%
600507.SH	方大特钢	160	35%	61	5%	21	43%	7	-28%
600569.SH	安阳钢铁	378	67%	136	-1%	10	5554%	3	-54%
600581.SH	八一钢铁	238	52%	92	9%	22	637%	10	-12%
600782.SH	新钢股份	854	65%	308	5%	34	82%	10	-29%
600808.SH	马钢股份	858	47%	290	-12%	65	319%	19	-40%

证券代码	证券简称	2021 前三季 营收	同比	2021Q3 营收	环比	2021 前三季 归母净利	同比	2021Q3 归母净利	环比
601003.SH	柳钢股份	651	75%	246	7%	23	86%	4	-66%
601005.SH	重庆钢铁	318	77%	91	-28%	29	678%	2	-89%
601686.SH	友发集团	494	41%	204	19%	6	-48%	0	-107%
603878.SH	武进不锈	20	13%	7	-6%	2	-18%	1	16%
603995.SH	甬金股份	225	65%	84	6%	4	68%	2	-13%
688186.SH	广大特材	20	50%	5	-48%	2	37%	0	-52%
合计		18554	51%	6581	-2%	1086	159%	324	-35%

资料来源：公司公告，申港证券研究所

## 1.2 盈利能力：2021 三季度报毛利率与净利率同比上升，较中报回落

2021 年前三季度上市钢企综合销售毛利率、期间费用率、净利率分别为 12.53%、6.16%、6.37%，同比变动 1.77pct、-0.86 pct、2.63 pct；前三季度上市钢企经营状况同比去年显著改善，继续呈现出毛利与净利快速复苏、期间费用率下滑的局面，其主因为上半年粗钢产量严控预期带来的钢厂利润上行，从节奏上来看，二季度与三季度末钢厂吨钢利润均出现阶段性上行，但二季度钢厂仍能普遍增产，而三季度粗钢压减政策显著影响钢厂产量，前三季度行业销售毛利率由半年报中的 13.32% 回落至 12.53%，前三季度行业销售净利率由半年报中的 6.93% 回落至 6.37%；

表2：2021 前三季度主要上市钢企销售毛利率、销售期间费用率及销售净利率变动情况（单位：%）

证券代码	证券简称	2021 前三季 毛利率	同比变动 (pct)	2021 前三季 期间费用率	同比变动 (pct)	2021 前三季 净利率	同比变动 (pct)
000708.SZ	中信特钢	16.24	-0.91	5.99	-0.87	8.17	0.27
000709.SZ	河钢股份	9.94	-1.62	7.48	-1.95	2.15	0.34
000717.SZ	韶钢松山	8.93	-2.05	3.03	-1.45	4.95	-0.44
000761.SZ	本钢板材	10.43	4.38	2.13	-3.2	6.2	5.37
000778.SZ	新兴铸管	9.89	-3.24	3.44	-3.29	4.9	0.01
000825.SZ	太钢不锈	16.62	6.14	6.17	-1.77	9.11	6.92
000898.SZ	鞍钢股份	11.54	3.4	2.2	-3.6	6.92	5.05
000932.SZ	华菱钢铁	12.07	-3.12	5.25	-2.85	6.13	-0.18
000959.SZ	首钢股份	11.55	1.82	3.33	-3.38	6.92	4.12
002075.SZ	沙钢股份	16.21	4.56	2.64	-0.13	11.27	3.51
002110.SZ	三钢闽光	12.43	0.88	3.56	-0.61	6.93	1.31
002318.SZ	久立特材	25.42	-3.3	10.29	-2.92	13.76	-1.63
002443.SZ	金洲管道	12.34	-5.01	5.45	-3.2	6.05	-7.97
002478.SZ	常宝股份	7	-13.52	6.49	-3.59	3.73	-5.95
002756.SZ	永兴材料	15.78	3.76	5.26	-0.39	11.27	4.24
600010.SH	包钢股份	13.67	1.66	5.63	-4.98	6.66	5.83
600019.SH	宝钢股份	15.19	4.77	5.64	-0.16	8.66	4.29
600022.SH	山东钢铁	10.25	4.14	4.08	0.17	5.04	3.23
600117.SH	西宁特钢	8.97	-3.02	9.99	-0.22	-1.34	-2.36
600126.SH	杭钢股份	6.71	0.85	1.96	-0.30	4.17	0.76
600231.SH	凌钢股份	8.79	2.97	1.38	-0.5	5.45	2.58
600282.SH	南钢股份	11.56	-0.13	4.98	-0.08	5.88	-0.24

证券代码	证券简称	2021 前三季 毛利率	同比变动 (pct)	2021 前三季 期间费用率	同比变动 (pct)	2021 前三季 净利率	同比变动 (pct)
600307.SH	酒钢宏兴	14.47	3.74	7.09	-2.68	6.15	4.79
600399.SH	抚顺特钢	20.93	2.28	9.35	-1.12	12.3	3.72
600507.SH	方大特钢	20.58	-0.82	3.09	-0.7	13.6	0.79
600569.SH	安阳钢铁	10.27	1.38	7	-1.64	2.74	2.69
600581.SH	八一钢铁	18.07	8.92	7	-0.01	9.36	7.43
600782.SH	新钢股份	5.85	0.48	1.42	-0.36	4.13	0.44
600808.SH	马钢股份	16.11	7.56	6.82	1.2	8.28	5.09
601003.SH	柳钢股份	11.42	4.15	5.57	2.03	5.49	2.17
601005.SH	重庆钢铁	12.58	7.26	2.72	-0.62	9.07	7
601686.SH	友发集团	2.69	-2.8	0.81	0	1.15	-2.09
603878.SH	武进不锈	14.63	-5.05	6.34	-1.03	7.85	-2.9
603995.SH	甬金股份	4.64	-0.16	1.75	-0.51	2.33	0.09
688186.SH	广大特材	20.93	-2.71	11.33	0.2	9.27	-1.26
合计		12.53	1.77	6.16	-0.86	6.37	2.63

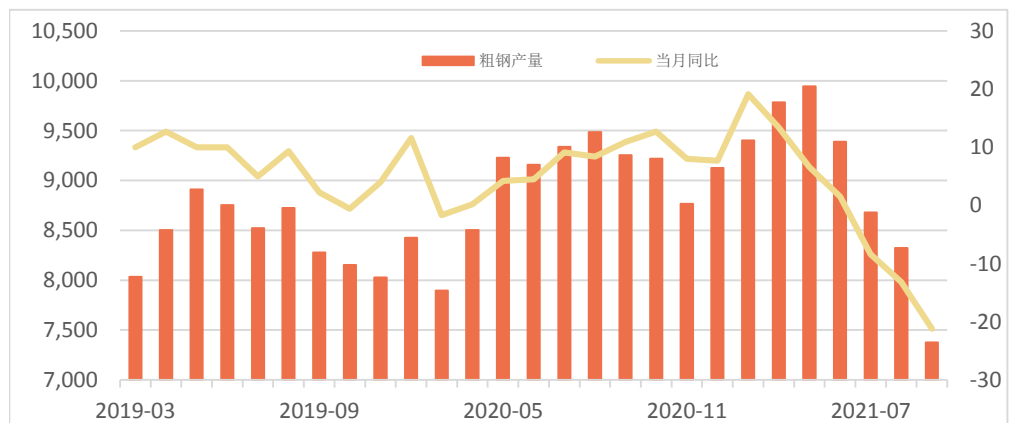
资料来源：公司公告，申港证券研究所

### 1.3 总结：产量回落影响钢企盈利，寻找高确定性标的

三季度行业盈利能力转弱，受粗钢限产政策影响，8、9月份粗钢产量大幅下滑，多数钢企产量受到影响，另外原料端存货价值回落也影响了钢企的利润表现，分板块来看，普钢企业产量与特钢、钢管企业相比受到更多限制，业绩回落幅度更大；

近期钢铁板块偏弱除了受旺季需求启动较慢影响外，主要原因在于产量这一核心变量呈现出更多不确定性，按照现有数据，若粗钢压减目标为全国产量平控，四季度我国粗钢产量同比降幅为4.51%，这一幅度与三季度13.17%的降幅相比显著收窄，对应钢企减产压力有望边际放缓，展望四季度，随着煤焦价格大幅下行，钢厂吨钢利润仍维持高位，板材盈利再度超越长材，普钢板块我们更加关注处于能耗管控压力较小省份的企业以及产品加速高端化企业的机会，特钢与钢管板块持续关注产品高附加值、跨越周期的不锈钢加工企业；

图1：全国粗钢单月产量及同比（万吨）

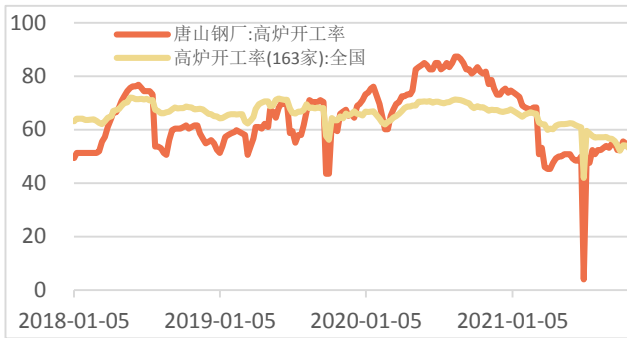


资料来源：Wind，申港证券研究所

## 2. 本周重点跟踪数据

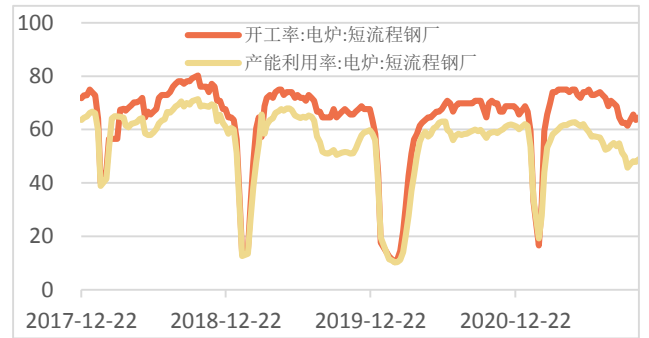
截至10月29日当周全国高炉开工率为52.07%，环比回落1.11pct；唐山地区高炉开工率为52.38%，环比回落1.59pct；短流程钢厂电炉开工率与产能利用率分别为64.58%与48.81%，环比回升1.04pct与0.87pct；截至10月29日当周五大钢材品种库存1173.72万吨，环比降幅3.25%，表观消费928.89万吨，环比增幅0.32%；螺纹钢表观消费303.8万吨，环比增幅4.27%；全国钢企开工率再度回落，五大品种钢材以及螺纹钢消费依旧疲弱，整体需求偏弱运行，旺季不旺特征持续。

图2：全国及唐山高炉开工率



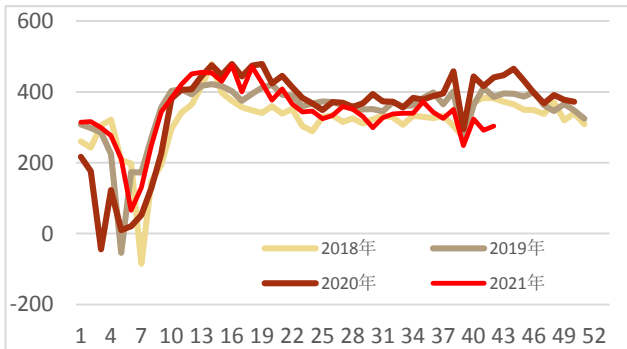
资料来源：Wind，申港证券研究所

图3：电炉开工率与产能利用率



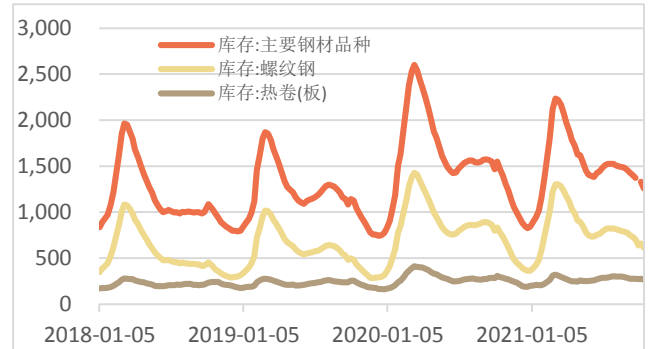
资料来源：Wind，申港证券研究所

图4：螺纹钢周度表观消费（万吨）



资料来源：Mysteel，申港证券研究所

图5：五大品种钢材、螺纹钢及热卷社会库存（万吨）



资料来源：Wind，申港证券研究所

## 3. 投资策略及重点推荐

四季度供给端收缩力度或边际放松，吨钢利润持续维持高位，国庆后需求端持续疲弱，后市钢铁企业业绩或继续分化，重点推荐受益制造业复苏，具有成长潜力的工业材加工标的甬金股份、久立特材，持续推荐上半年增产幅度较小、业绩弹性较大的板材标的的新钢股份，以及受益产品附加值提升的板材龙头华菱钢铁；

## 4. 风险提示

产量压减力度超预期，需求端超预期回落，原料价格大幅波动。

## 研究助理简介

**高亢**，上海交通大学硕士，曾就职于多家期货公司负责黑色金属产业链分析工作，擅长从产业细节研究中发掘投资机会，2021年1月加入申港证券

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，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。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本报告中所引用信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

本研究报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下作出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的风险等级定级为 R3 仅供符合本公司投资者适当性管理要求的客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

## 行业评级体系

### 申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

<b>增持</b>	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
<b>中性</b>	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
<b>减持</b>	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

### 申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

<b>买入</b>	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
<b>增持</b>	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
<b>中性</b>	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
<b>减持</b>	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上