

普钢市场供需两弱，管材类需求逐步转好

钢铁行业三季度报点评

分析师：张锦

执业证书编号：S0890521080001

电话：021-20321304

邮箱：zhangjin@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

相关研究报告

◎ 投资要点：

◆**三季度钢铁上市公司归母净利润平均环比减少 30%**。三季度 34 家钢铁上市公司归母净利润环比平均减少 30%，但有 5 家公司三季度盈利环比增长，分别是本钢板材 3.1%，杭钢股份 1.1%，永兴材料 38.6%，久立特材 0.6%，武进不锈 16.1%。首钢股份持平。

◆**三季度特钢和管材类上市公司销售毛利率偏高，长材毛利率环比大幅下降**。从细分类上市公司来看，三季度板材为主的上市公司平均毛利率 12.28%，环比下降 1.91 个 pct；板长兼顾类上市公司平均毛利率 10.59%，环比下降 4.16 个 pct；长材类上市公司平均毛利率 10%，环比下降 5.9 个 pct；特钢类上市公司平均毛利率 15.03%，环比下降 0.99 个 pct；管材类上市公司平均毛利率 14.78%，环比下降 0.85 个 pct。

◆**普钢市场进入供需两弱格局**。截止 10 月 29 日，国内五大品种钢材上周产量 921.9 万吨，处在历史同期低位，高炉产能利用率 66.17%，环比下降 1.5%，处在今年以来和历史同期低位。上周五大品种钢材消费量 943.14 万吨。整体来看，目前国内钢材市场进入供需两弱格局。

◆**管材类公司受益于油气景气度的提升，需求逐步转好**。受油价持续回升的影响，截止 9 月份国内石油天然气开采行业固定资产投资累计同比-5.1%，降幅进一步收窄。同时从三桶油上半年公布的勘探生产板块的投资数据来看，均有大幅增加。4 家钢管类上市公司中有 3 家三季度合同负债有环比大幅增加，增幅在 15%-25%，意味着随着油价持续回升，勘探生产投入增加，对管材需求边际改善。

◆**投资建议**：目前钢铁市场供需两弱，钢价和原材料成本都有继续回调趋势，钢企盈利将趋于稳定。建议配置三类公司：继续关注基建投资边际改善，带来螺纹钢建材需求回升，重点关注限产压力较小省份的、以螺纹钢建材产品为主的上市公司。考虑到钢铁板块目前估值偏低，建议关注长期分红水平较高的上市公司。关注受下游油气行业景气度回升，受益的管材类公司。

◆**风险提示**：内循环发展格局下，钢材内需增长低于预期；地方专项债发行滞后，基建投资增长低于预期。

1. 三季度钢铁上市公司归母净利润环比平均减少 30%

1-3 季度钢铁上市公司平均营收增速 47.2%。33 家上市公司营收都实现了增长，营收增速最大的是首钢股份 82%，其次是重庆钢铁、本钢板材分别是 77.2%和 76.3%。常宝股份是唯一一家营收负增长企业，为-2.1%。宝钢股份应收规模最大，为 2789.5 亿元，其次是华菱钢铁 1355.2 亿元，河钢股份 1217.5 亿元，鞍钢股份 1085.4 亿元。

1-3 季度钢铁上市公司归母净利润平均增速 350.7%。31 家上市公司归母净利润实现增长，3 家同比负增长，1 家亏损。归母净利润增速最大的安阳钢铁是 5553.8%，其次是包钢股份 2159.8%，本钢板材 1232.4%。归母净利润规模最大的是宝钢股份 215.9 亿元，华菱钢铁 77.6%，鞍钢股份 74.9%，太钢不锈 68%。

三季度钢铁上市公司归母净利润平均环比减少 30%，5 家公司三季度盈利环比增长。三季度 34 家钢铁上市公司归母净利润环比平均减少 30%，但有 5 家公司三季度盈利环比增长，分别是本钢板材 3.1%，杭钢股份 1.1%，永兴材料 38.6%，久立特材 0.6%，武进不锈 16.1%。首钢股份持平。

2 家公司 ROE 环比增长。分别是永兴材料和武进不锈。2 家公司 ROE 基本持平，分别是杭钢股份、久立特材。三季度 ROE 最高的是八一钢铁达到 15.28%，其次是方大特钢 7.79%，中信特钢 6.25%。

6 家公司销售净利率和销售毛利率环比增长。分别是本钢板材、杭钢股份、抚顺特钢、永兴材料、久立特材、武进不锈。其中销售净利率最高的是久立特材 15.62%、其次是抚顺特钢 14.10%、永兴材料 13.37%、方大特钢 11.09%。销售毛利率最高的是久立特材 26.82%、抚顺特钢 23.98%、广大特材 20.97%、八一钢铁 18.68%。

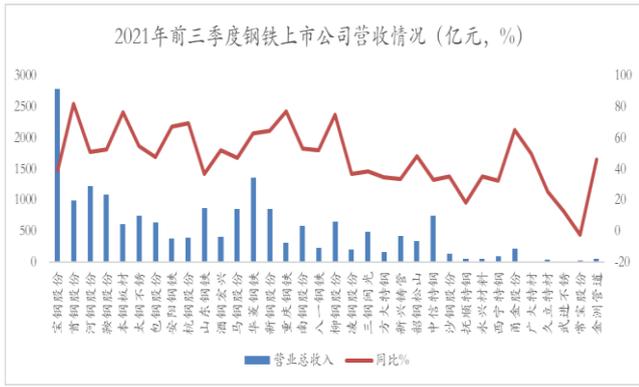
三季度特钢和管材类上市公司销售毛利率偏高，长材毛利率环比大幅下降。从细分类上市公司来看，三季度板材为主的上市公司平均毛利率 12.28%，环比下降 1.91 个 pct；板长兼顾类上市公司平均毛利率 10.59%，环比下降 4.16 个 pct；长材类上市公司平均毛利率 10%，环比下降 5.9 个 pct；特钢类上市公司平均毛利率 15.03%，环比下降 0.99 个 pct；管材类上市公司平均毛利率 14.78%，环比下降 0.85 个 pct。

10 月钢铁板块跑输大盘，但个别特钢类上市公司跑赢大盘。截止 10 月 29 日，SW 钢铁板块 10 月涨跌幅-11.68%，大幅落后于沪深 300 的 0.87%的涨幅；其中特钢板块的永兴材料上涨 13.78%，甬金股份上涨 4.84%，广大特材上涨 1%，跑赢沪深 300。

钢铁板块目前估值处在 28 个板块中的倒数第四。截止 10 月 29 日，SW 钢铁 PE 估值 9.14，在 28 个板块中排名倒数第四，PB 估值为 1.2，在 28 个板块中排名也是倒数第四。

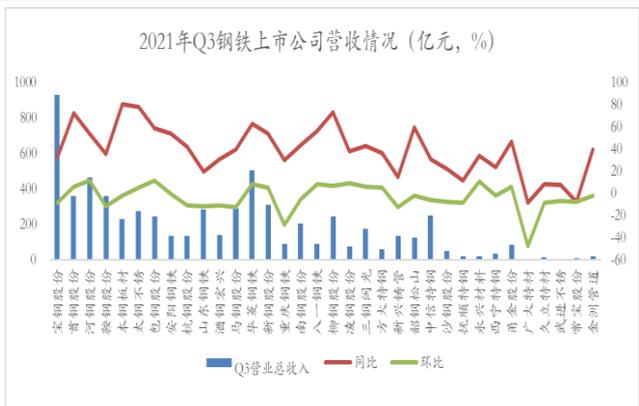
图 1：2021 年前三季度钢铁上市公司营收情况

图 2：2021 年前三季度钢铁上市公司归母净利润情况



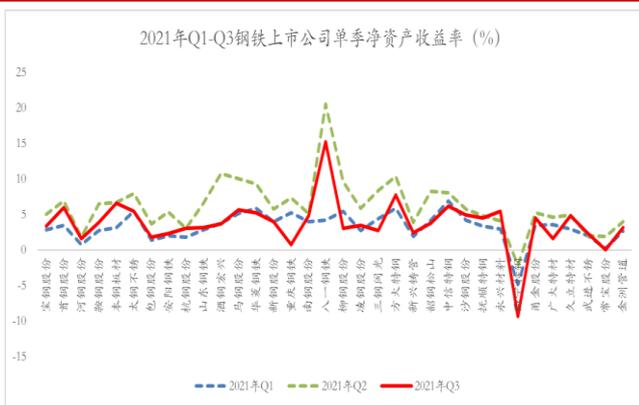
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 3: 2021 年 Q3 钢铁上市公司营收情况



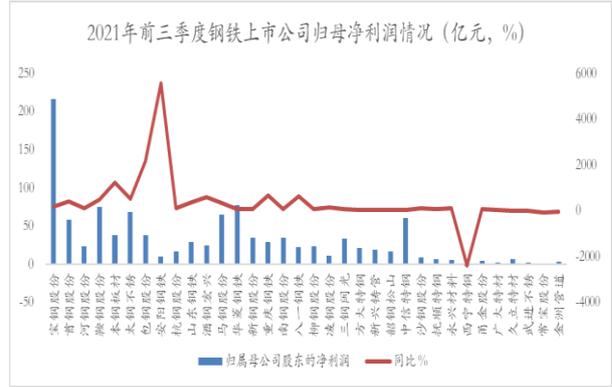
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 5: 2021 年 Q1-Q3 钢铁上市公司单季净资产收益率



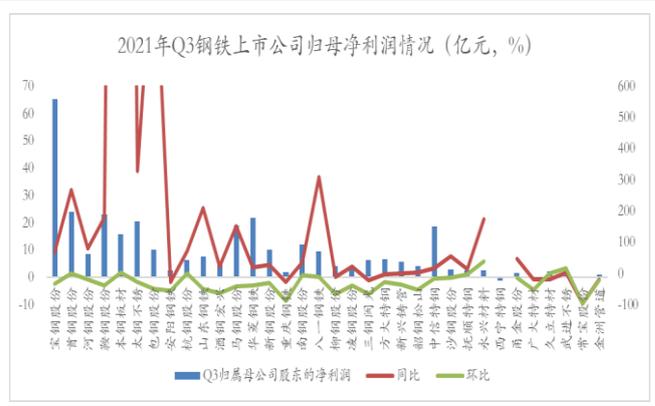
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 7: 2021 年 Q1-Q3 钢铁上市公司单季销售毛利率



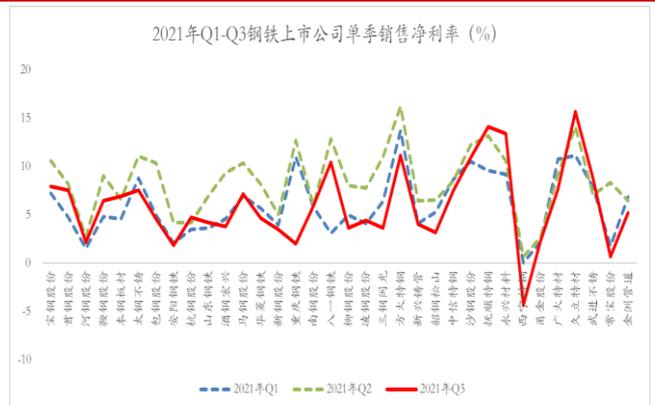
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 4: 2021 年 Q3 钢铁上市公司归母净利润情况



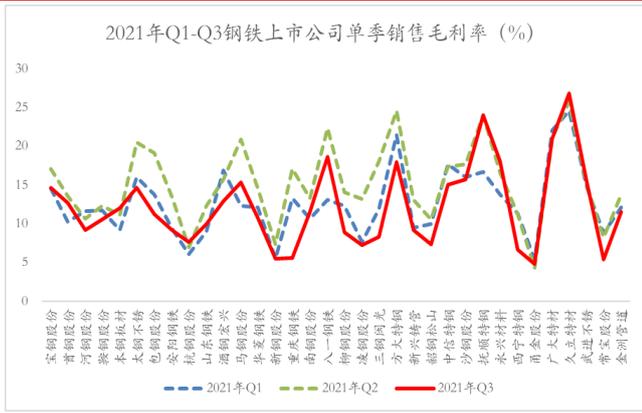
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 6: 2021 年 Q1-Q3 钢铁上市公司单季销售净利率



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 8: 钢铁上市公司涨跌幅

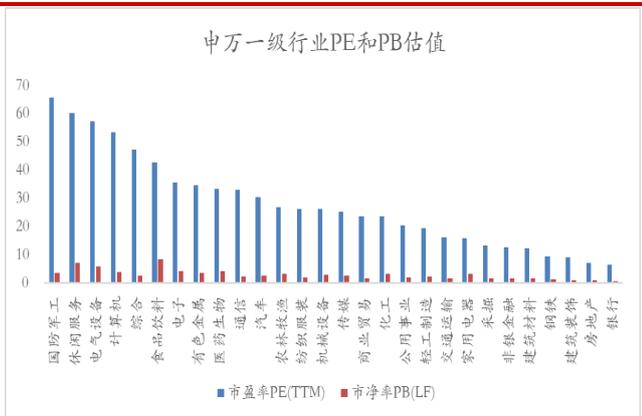


资料来源：Wind，华宝证券研究创新部



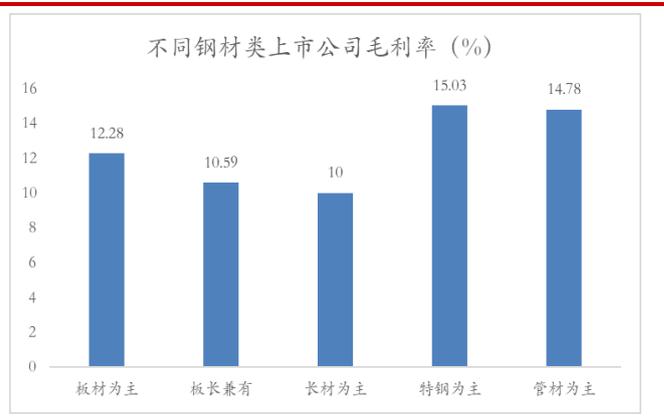
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图9：申万一级行业 PE 和 PB 估值



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图10：吨钢毛利模拟



资料来源：华宝证券研究创新部

2. 普钢市场供需两弱， 管材类公司需求逐步转好

普钢市场进入供需两弱格局。截止10月29日，国内五大品种钢材上周产量921.9万吨，处在历史同期低位，高炉产能利用率66.17%，环比下降1.5%，处在今年以来和历史同期低位。上周五大品种钢材消费量943.14万吨。整体来看，目前国内钢材市场进入供需两弱格局。

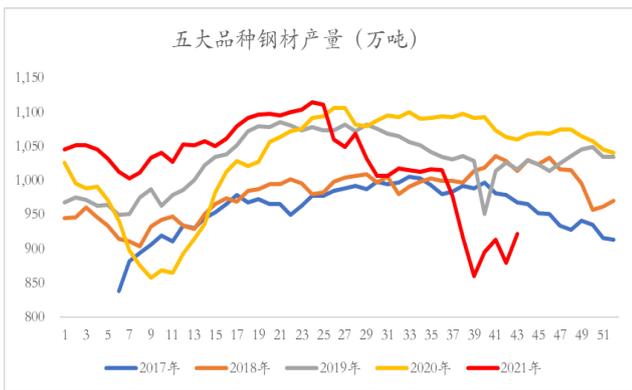
钢材价格大幅回调。上周上海螺纹钢现货平均价格5320元/吨，环比下降380元/吨；上海热轧板现货平均价格5534元/吨，环比下降220元/吨；上海冷轧板现货平均价格6680元/吨，环比下降230元/吨。

成本端铁矿价格继续回调，双焦价格相对坚挺。上周青岛港62%品味铁矿现货价格839元/吨，环比下降18元/吨。天津港准一级焦炭平仓价4310元/吨，持平；mysteel炼焦煤指数3280元/吨，环比上涨50元/吨。

截止10月29日，上周螺纹钢平均吨钢毛利366.8元/吨，环比减少211.3元/吨；热轧板平均吨钢毛利580.9元/吨，环比减少117.9元/吨；冷轧板平均吨钢毛利791.5元/吨，环比减少162元/吨。

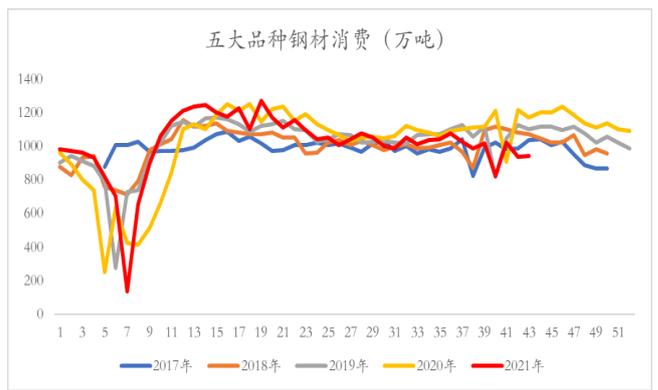
管材类公司受益于油气景气度的提升，需求有边际转好趋势。受油价持续回升的影响，截止9月份国内石油天然气开采行业固定资产投资累计同比-5.1%，降幅进一步收窄。同时从三桶油上半年公布的勘探生产板块的投资数据来看，均有大幅增加。4家钢管类上市公司中有3家三季度合同负债有环比大幅增加，增幅在15%-25%，意味着随着油价持续回升，勘探生产投入增加，对管材需求边际改善。

图 11：五大品种钢材产量



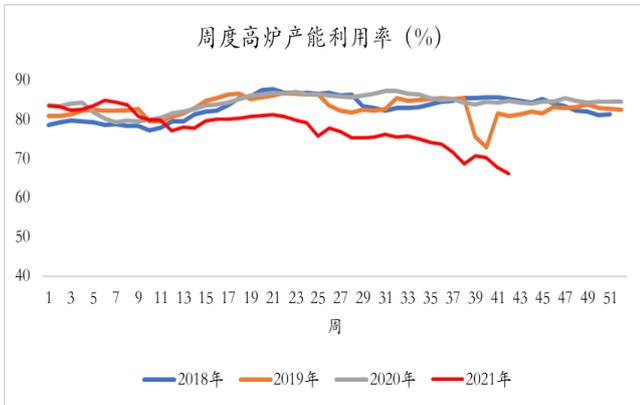
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 12：五大品种钢材消费量



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 13：周度高炉产能利用率



资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 14：国内螺纹钢、热轧板、冷轧板价格



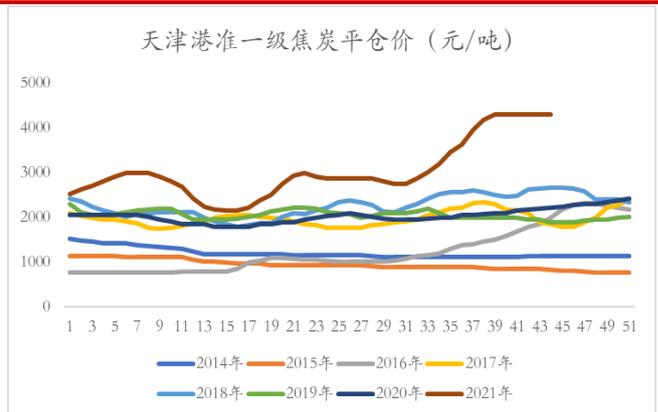
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 15：铁矿石期货、现货和普氏价格指数



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 16：天津港准一级教堂平仓价



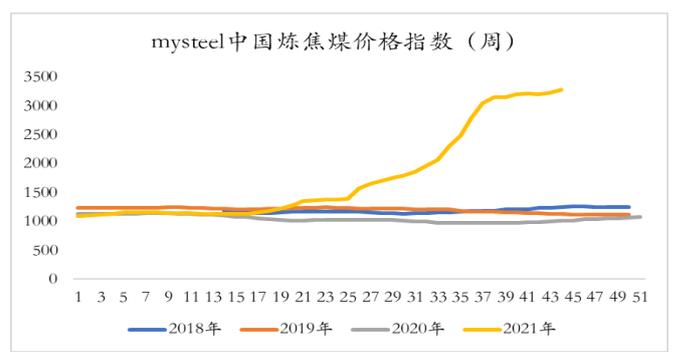
资料来源：钢联终端，华宝证券研究创新部

图 17：废钢价格

图 18：mysteel 中国炼焦煤价格指数



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部



资料来源: 钢联终端, 华宝证券研究创新部

图 19: 长流程钢厂吨钢毛利模拟



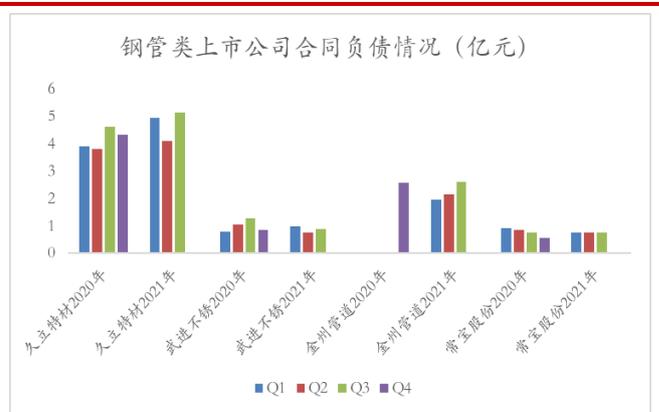
资料来源: 华宝证券研究创新部

图 20: 石油和天然气开发固定资产投资情况



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 21: 钢管类上市公司合同负债情况



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

表 1: 三桶油勘探生产板块投入情况

勘探生产投入	
中国石油	2021 年上半年本集团的勘探费用为人民币 111.41 亿元, 比上年同期增长 5.4%; 勘探与生产板块资本性支出为人民币 540.78 亿元。
中国石化	2021 年上半年勘探开发板块资本支出 239.65 亿元, 比上年同期增长 17%。
中国海油	2021 年上半年勘探投资为 83 亿元, 同比增长 20%。

资料来源: 上市公司公告, 华宝证券研究创新部

3. 投资建议

三季度钢铁上市公司归母净利润平均环比减少 30%；三季度特钢和管材类上市公司销售毛利率偏高，长材毛利率环比大幅下降。目前钢铁市场供需两弱，钢价和原材料成本都有继续回调趋势，钢企盈利将趋于稳定。建议配置三类公司：关注基建投资边际改善，带来螺纹钢建材需求回升，重点关注限产压力较小省份的、以螺纹钢建材产品为主的上市公司。考虑到钢铁板块目前估值偏低，建议关注长期分红水平较高的上市公司。关注受下游油气行业景气度回升，受益的管材类公司。

表 2：截止 10 月 31 日钢铁上市公司资本市场表现

证券简称	总市值(亿元)	市盈率 PE	市净率 PB(LF)	周涨跌幅%	月涨跌幅%	年涨跌幅%
宝钢股份	1,587.8	6.68	0.87	-4.17	-14.43	30.45
首钢股份	385.1	8.20	0.99	-6.34	-21.31	50.39
河钢股份	261.2	8.99	0.51	-6.46	-11.51	14.47
鞍钢股份	396.9	5.96	0.69	-5.38	-12.27	41.38
本钢板材	186.9	4.82	0.88	-5.80	-9.32	55.32
太钢不锈	438.6	7.46	1.19	-3.27	-20.70	118.04
包钢股份	1,280.9	41.51	2.30	-2.43	-11.36	140.17
安阳钢铁	87.6	6.54	0.83	-5.28	-12.10	21.10
杭钢股份	168.9	8.47	0.82	-2.91	-9.42	-1.99
山东钢铁	204.7	6.85	0.87	-4.10	-9.22	33.86
酒钢宏兴	149.1	5.64	1.00	-10.19	-13.45	44.24
马钢股份	326.5	4.70	0.96	-8.82	-14.34	64.03
华菱钢铁	368.9	3.96	0.85	-4.98	-19.46	14.58
新钢股份	188.5	4.70	0.75	-2.48	-17.11	35.49
重庆钢铁	203.3	6.33	0.89	-4.20	-9.88	54.05
南钢股份	217.4	5.45	0.89	-2.75	-11.31	19.77
八一钢铁	108.7	7.15	1.88	-3.93	-13.22	85.12
柳钢股份	139.2	4.99	1.04	-6.38	-15.42	9.10
凌钢股份	77.3	6.59	0.86	-5.90	-16.10	10.17
三钢闽光	167.9	4.26	0.74	-7.18	-21.53	8.42
方大特钢	159.3	5.70	1.94	-6.22	-6.34	21.24
新兴铸管	148.1	6.49	0.63	-6.08	-14.71	4.89
韶钢松山	107.2	4.64	1.00	-6.93	-15.94	7.82
中信特钢	961.5	12.42	3.11	-9.20	-7.07	-10.19
沙钢股份	137.0	13.14	2.35	-8.81	-9.48	-42.83
抚顺特钢	420.1	52.54	7.69	1.57	-2.02	42.95
永兴材料	434.6	78.40	9.31	4.16	13.79	98.44
西宁特钢	38.8	-23.06	3.14	-6.78	-14.32	-2.11
甬金股份	100.9	17.07	2.94	3.91	4.84	69.57
广大特材	115.1	51.18	3.66	13.05	1.00	50.60
久立特材	123.4	13.80	2.63	-9.46	-9.85	19.52
武进不锈	25.4	13.61	1.04	-3.21	-2.01	-13.62
常宝股份	36.6	-66.11	0.87	0.76	-4.10	-7.15
金洲管道	28.9	7.21	0.97	-1.59	-4.14	-7.23

资料来源：华宝证券研究创新部

4. 风险提示

内循环发展格局下，钢材 内需增长低于预期；地方专项债发行滞后，基建投资增长低于预期。

风险提示及免责声明

- ★ 华宝证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格。
- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的独立判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。
- ★ 本公司秉承公平原则对待投资者，但不排除本报告被他人非法转载、不当宣传、片面解读的可能，请投资者审慎识别、谨防上当受骗。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。
- ★ 本报告对基金产品的研究分析不应被视为对所述基金产品的评价结果，本报告对所述基金产品的客观数据展示不应被视为对其排名打分的依据。任何个人或机构不得将我方基金产品研究成果作为基金产品评价结果予以公开宣传或不当引用。

适当性申明

- ★ 根据证券投资者适当性管理有关法规，该研究报告仅适合专业机构投资者及与我司签订咨询服务协议的普通投资者，若您为非专业投资者及未与我司签订咨询服务协议的投资者，请勿阅读、转载本报告。