

# 2022年一季度7家公司盈利能力环比、同比均改善

## 钢铁行业2021年度和2022年一季度点评

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：

◆2021年报：30家上市公司归母净利润增长，25家上市公司ROE大于10%。35家上市公司中，30家实现归母净利润同比增长，其中包钢股份增速最高，达606.1%；本钢板材次之，达550.8%；抚顺特钢同比350.2%。35家上市公司中，25家上市公司ROE大于10%，4家公司ROE大于20%，其中方大特钢最高，达29.44%；中信特钢次之，达26.78%；华菱钢铁24.57%，八一钢铁20.2%。

◆一季度，35家上市公司中7家归母净利润的同比和环比均有增长；其中永兴材料同比增长553.6%、环比增长140.9%；常宝股份同比增长204.08%、环比增长10.81%；久立特材同比增长36.47%，环比增长6.73%。新兴铸管同比增长31.4%，环比增长516.7%。

◆20家公司季度毛利率环比改善，其中永兴材料、八一钢铁、本钢板材、重庆钢铁大幅改善。一季度35家上市公司的销售净利率环比增加，其中永兴材料增幅最大，环比增加20.6个pct，八一钢铁环比增加16.8个pct，重庆钢铁环比增加9.81个pct，本钢板材环比增加10.16个pct。

◆21家公司净利率环比改善，其中永兴材料、重庆钢铁、酒钢宏兴、本钢板材改善幅度最大。一季度21家上市公司的销售毛利率环比增加，其中永兴材料改善幅度最大，环比增加16.42个pct，重庆钢铁环比增加12.57个pct，酒钢宏兴环比增加12.09个pct，本钢板材环比增加10.38个pct。

◆投资建议：1、4月下旬以来，国内围绕稳增长涉及投资的相关政策不断加码。从历史数据来看，在经济短期下行压力加大时，投资往往是稳增长的发力点，尤其是基建投资往往起到托底的作用。从建筑用钢消费需求来看，其与投资相关性达59%。未来如投资进一步回升，则将对建筑用钢，尤其是钢筋消费需求有进一步拉动。一季度五家以建筑螺纹钢为主的企业，平均归母净利润环比35%。重点关注收益稳增长对建筑用钢需求拉动的相关公司。

◆2、在中国经济高质量发展阶段，特钢板块的持续成长性确定强；2022年以来国内特钢进出价差大幅缩小，反映特钢在高端产品上替代进口、抢占海外份额有大幅提升。目前部分特钢上市公司经历近期的大幅下跌后，估值得到较大回调，部分上市公司估值已处在历史低分位点。

◆风险提示：海外疫情影响时间较长，外需趋弱；内循环发展格局下，内需增长低于预期，汽车、家电等下游需求弱；压缩产量政策不及预期。

## 内容目录

<b>1. 钢铁行业上市公司年报和一季报业绩回顾</b> .....	<b>4</b>
1.1. 2021 年报：30 家上市公司归母净利润增长，25 家上市公司 ROE 大于 10%.....	4
1.2. 2022 年一季度 7 家公司盈利能力环比、同比均改善.....	5
<b>2. 2022 年以来钢铁供需两弱，全年压减粗钢目标进一步限制了供给释放</b> .....	<b>7</b>
<b>3. 投资建议：受益稳增长的建筑钢公司、估值位于低位的特钢公司</b> .....	<b>8</b>
3.1. 受益稳增长的建筑钢公司.....	8
3.2. 估值位于低位的特钢公司.....	10
<b>4. 风险提示</b> .....	<b>12</b>

## 图表目录

图 1：2020-2021 年钢铁上市公司营业收入及同比.....	4
图 2：2020-2021 年钢铁上市公司归母净利润及同比.....	4
图 3：2020-2021 年钢铁上市公司资产负债率.....	5
图 4：2020-2021 年钢铁上市公司净资产收益率.....	5
图 5：2020-2021 年钢铁上市公司销售净利率.....	5
图 6：2020-2021 年钢铁上市公司销售净利率.....	5
图 7：2021 年钢铁上市公司钢材产量及同比.....	5
图 8：2021 年钢铁上市公司钢材销量及同比.....	5
图 9：2021 年一季度上市公司营业收入及同比、环比.....	6
图 10：2021 年一季度上市公司归母净利润及同比、环比.....	6
图 11：2020 年 Q4-2021 年 Q1 上市公司销售毛利率.....	6
图 12：2020 年 Q4-2021 年 Q1 上市公司销售净利率.....	6
图 13：钢材产量及增速.....	7
图 14：钢材表观消费量及增速.....	7
图 15：此处录入标题.....	7
图 16：此处录入标题.....	7
图 17：五大品种钢材钢厂+社会库存.....	8
图 18：长流程钢厂吨钢毛利模拟.....	8
图 19：固定资产投资、社会消费品零售、出口同比.....	9
图 20：制造业、房地产、基建投资情况.....	9
图 21：基础设施建设投资同比.....	10
图 22：部分基础设施行业固定资产投资累计同比.....	10
图 23：建筑用钢筋产量同比与固定资产投资同比.....	10
图 24：特钢粗钢产量情况.....	11
图 25：特钢钢材产量情况.....	11
图 26：特钢进出口情况.....	11
图 27：特钢进口占表观消费量比重.....	11
图 28：特钢进出口价格对比.....	12

表 1: 4 月下旬以来涉及稳增长的重点政策.....	9
表 2: 部分建筑用钢为主的上市公司资本市场表现.....	10
表 3: 特钢上市公司估值情况.....	12

## 1. 钢铁行业上市公司年报和一季报业绩回顾

### 1.1. 2021 年报：30 家上市公司归母净利润增长，25 家上市公司 ROE 大于 10%

**35 家上市公司营收均实现同比增长。**在我们跟踪的 35 家上市公司均实现营收同比增长，其中柳钢股份增速最高，达 68.67%；首钢股份次之，达 67.65%，安阳钢铁同比 63.11%。

**30 家上市公司实现归母净利润同比增长。**35 家上市公司中，30 家实现归母净利润同比增长，其中包钢股份增速最高，达 606.1%；本钢板材次之，达 550.8%；抚顺特钢同比 350.2%。

**15 家上市公司资产负债率低于 50%。**35 家上市公司中，15 家上市公司资产负债率低于 50%，其中永兴材料最低为 19.66%，金洲管道为 26.45%，杭钢股份为 29.76%。

**25 家上市公司 ROE 大于 10%，4 家公司 ROE 大于 20%。**35 家上市公司中，25 家上市公司 ROE 大于 10%，4 家公司 ROE 大于 20%，其中方大特钢最高，达 29.44%；中信特钢次之，达 26.78%；华菱钢铁 24.57%，八一钢铁 20.2%。

**18 家上市公司销售净利率大于 5%，5 家公司销售净利率大于 10%。**35 家上市公司中，18 家上市公司销售净利率大于 5%，5 家公司大于 10%，其中久立特材最高，达 13.43%；方大特钢次之，达 12.73%；永兴材料 12.50%。

**21 家上市公司销售毛利率大于 10%，7 家公司销售净利率大于 15%。**35 家上市公司中，21 家上市公司销售净利率大于 10%，7 家公司大于 10%，其中久立特材最高，达 24.93%；抚顺特钢次之，达 20.1%；方大特钢 19.99%。

**27 家上市公司产量实现同比增长，柳钢股份、甬金股份、武进不锈增幅最大。**35 家上市公司中，27 家实现产量同比增长，其中柳钢股份增幅最大，达 28.27%；甬金股份增长 28.08%，武进不锈增长 26.43%。

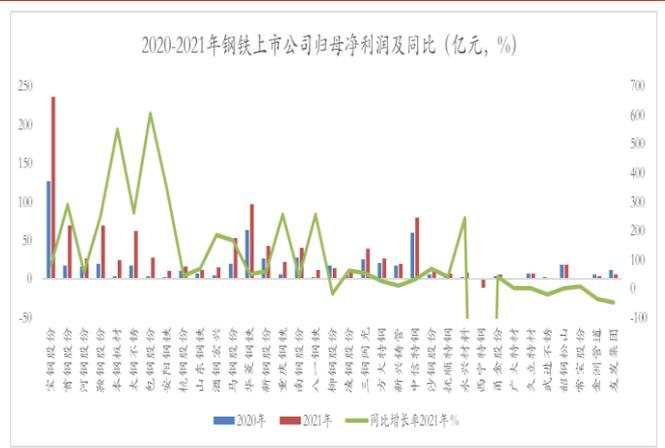
**25 家上市公司销量实现同比增长，甬金股份、柳钢股份、武进不锈增幅最大。**35 家上市公司中，25 家实现同比增长，其中甬金股份增幅最大，达 26.59%；山东钢铁增长 26.52%，武进不锈增长 24.43%。

图 1：2020-2021 年钢铁上市公司营业收入及同比



资料来源：上市公司公告，华宝证券研究创新部

图 2：2020-2021 年钢铁上市公司归母净利润及同比



资料来源：上市公司公告，华宝证券研究创新部

图 3：2020-2021 年钢铁上市公司资产负债率



资料来源：上市公司公告，华宝证券研究创新部

图 4：2020-2021 年钢铁上市公司净资产收益率



资料来源：上市公司公告，华宝证券研究创新部

图 5：2020-2021 年钢铁上市公司销售净利率



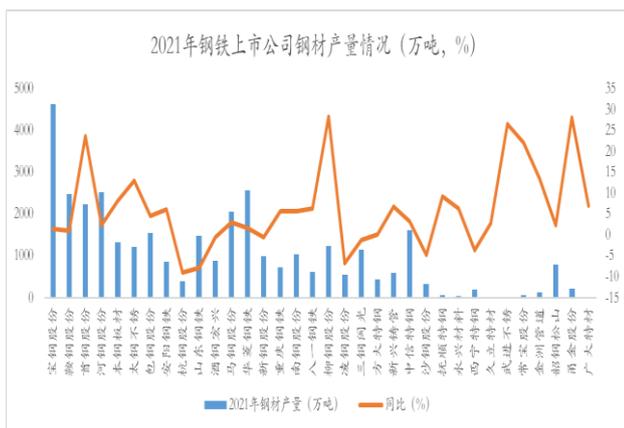
资料来源：上市公司公告，华宝证券研究创新部

图 6：2020-2021 年钢铁上市公司销售毛利率



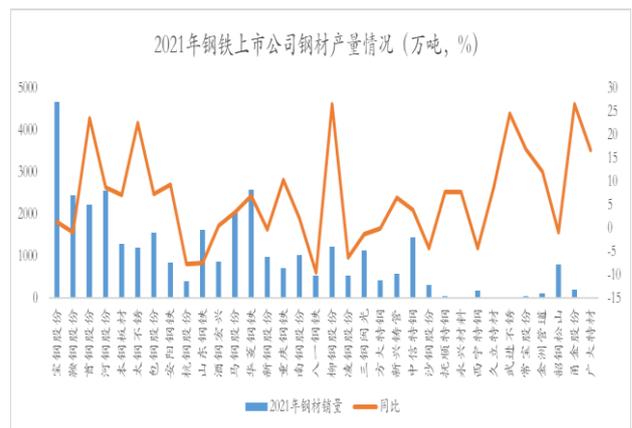
资料来源：上市公司公告，华宝证券研究创新部

图 7：2021 年钢铁上市公司钢材产量及同比



资料来源：上市公司公告，华宝证券研究创新部

图 8：2021 年钢铁上市公司钢材销量及同比



资料来源：上市公司公告，华宝证券研究创新部

## 1.2. 2022 年一季度 7 家公司盈利能力环比、同比均改善

10 家上市公司的营收同比、环比都实现大幅增长：一季度，35 家上市公司中有 10 家营收的同比和环比均有增长；其中新钢股份同比增长 2.76%、环比增长 33.57%；酒钢宏兴同比

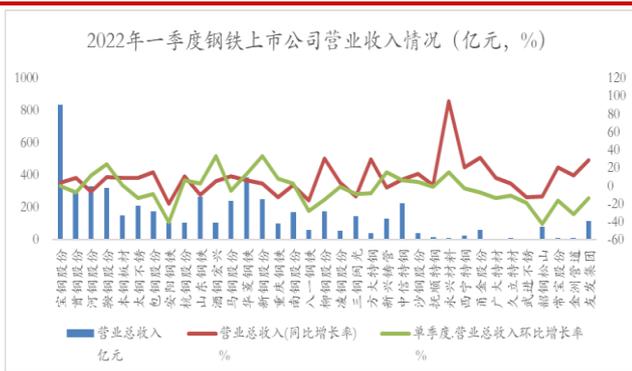
增长 5.09%、环比增长 32.99%；鞍钢股份同比增长 9.77%、环比增长 24.13%；永兴材料同比增长 94.25%，环比增长 15.54%。

**7 家上市公司的归母净利润同比、环比都实现大幅增长：**一季度，35 家上市公司中 7 家归母净利润的同比和环比均有增长；其中永兴材料同比增长 553.6%、环比增长 140.9%；常宝股份同比增长 204.08%、环比增长 10.81%；久立特材同比增长 36.47%，环比增长 6.73%。新兴铸管同比增长 31.4%，环比增长 516.7%。

**20 家公司季度毛利率环比改善，其中永兴材料、八一钢铁、本钢板材、重庆钢铁大幅改善。**一季度 35 家上市公司的销售净利率环比增加，其中永兴材料增幅最大，环比增加 20.6 个 pct，八一钢铁环比增加 16.8 个 pct，重庆钢铁环比增加 9.81 个 pct，本钢板材环比增加 10.16 个 pct。

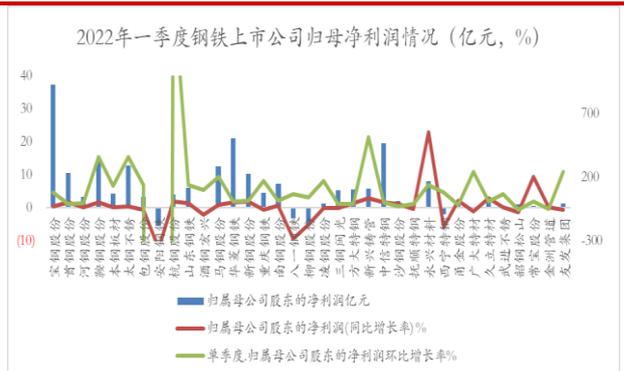
**21 家公司净利率环比改善，其中永兴材料、重庆钢铁、酒钢宏兴、本钢板材改善幅度最大。**一季度 21 家上市公司的销售毛利率环比增加，其中永兴材料改善幅度最大，环比增加 16.42 个 pct，重庆钢铁环比增加 12.57 个 pct，酒钢宏兴环比增加 12.09 个 pct，本钢板材环比增加 10.38 个 pct。

图 9：2021 年一季度上市公司营业收入及同比、环比



资料来源：上市公司公告，华宝证券研究创新部

图 10：2021 年一季度上市公司归母净利润及同比、环比



资料来源：上市公司公告，华宝证券研究创新部

图 11：2020 年 Q4-2021 年 Q1 上市公司销售毛利率



资料来源：上市公司公告，华宝证券研究创新部

图 12：2020 年 Q4-2021 年 Q1 上市公司销售净利率



资料来源：上市公司公告，华宝证券研究创新部

## 2. 2022 年以来钢铁供需两弱, 全年压减粗钢目标进一步限制了供给释放

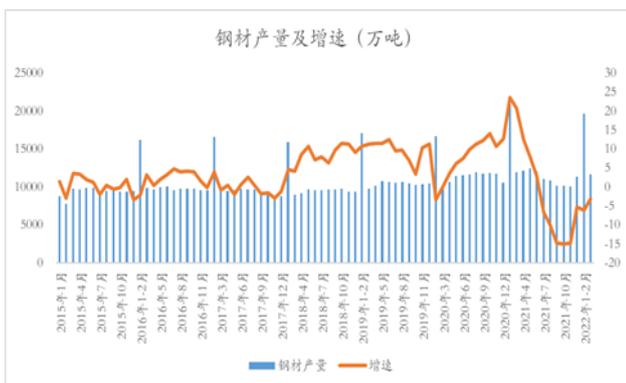
1-3 月国内钢材累计产量 3.12 亿吨, 同比-5.9%。测算 1-3 月国内钢材累计表观消费量 2.97 亿吨, 同比-1.9%。

根据钢联数据, 截止 4 月底, 国内五大品种钢材累计产量 14864 万吨, 同比-10.35%。国内五大品种钢材表观消费量 16006.5 万吨, 同比-9.6%。

整体来看, 2022 年以来我国经济发展面临需求收缩、供给冲击、预期转弱三重压力; 同时受国内局部疫情散发, 制造业和建筑业开工受到冲击; 以及海外地缘冲突、刺激政策退出的影响, 钢材下游需求整体偏弱。

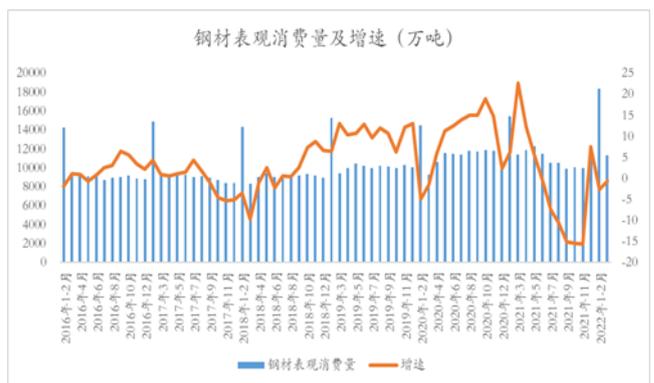
目前钢铁行业处在供需两弱局面, 截止 4 月底, 国内五大品种钢材库存 2601 万吨, 与 2021 年基本持平, 但大幅高于 2018 年和 2019 年同期水平。截止 4 月底, 测算螺纹钢和热轧板吨钢毛利在 100 元/吨左右, 冷轧板在 250 元/吨左右。整体来看目前钢铁行业处在供需两弱、库存中等, 接近盈亏平衡线附件。

图 13: 钢材产量及增速



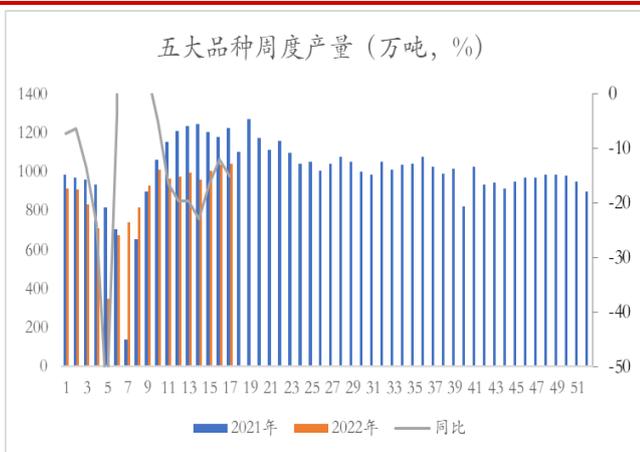
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 14: 钢材表观消费量及增速



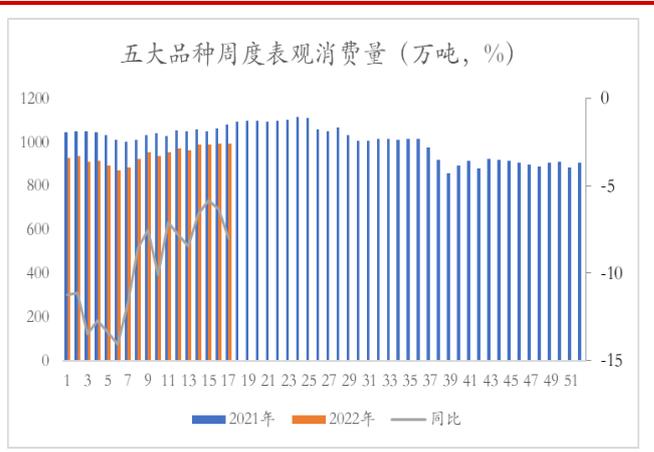
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 15: 此处录入标题



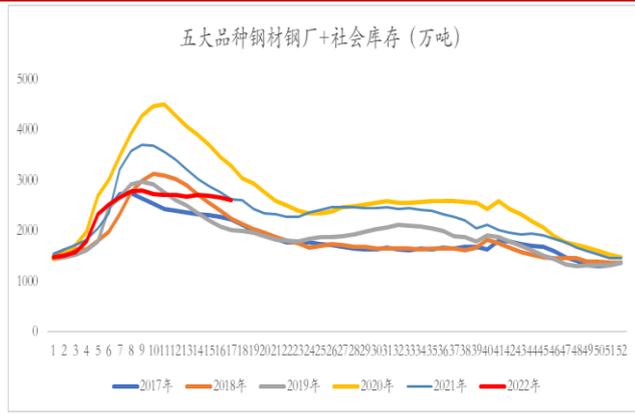
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 16: 此处录入标题



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 17：五大品种钢材钢厂+社会库存



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 18：长流程钢厂吨钢毛利模拟



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

4月19日，发改委在官网发布《2022年粗钢产量压减工作进行研究部署》。提出为保持政策的连续性稳定性，巩固好粗钢产量压减成果，2022年，国家发展改革委、工业和信息化部、生态环境部、国家统计局将继续开展全国粗钢产量压减工作，引导钢铁企业摒弃以量取胜的粗放发展方式，促进钢铁行业高质量发展。中国钢铁工业协会将配合做好粗钢产量压减工作，加大行业自律力度。

四部委工作部署指出要确保实现2022年全国粗钢产量同比下降；2022年1-3月国内粗钢产量2.43亿吨，同比减少10.5%。如全年粗钢产量不超过2021年水平，4-12月合计产量将不超过78941万吨，以此测算平均日均粗钢产量不超过287万吨。4月上旬国内日均粗钢产量285.6万吨，总体来看，后续粗钢供给进一步上升的可能性较小。

### 3. 投资建议：受益稳增长的建筑钢公司、估值位于低位的特钢公司

#### 3.1. 受益稳增长的建筑钢公司

4月下旬以来，国内围绕稳增长涉及投资的相关政策不断加码。从历史数据来看，在经济短期下行压力加大时，投资往往是稳增长的发力点，尤其是基建投资往往起到托底的作用。

1-3月国内固定资产投资累计同比9.3%，其中制造业投资15.6%，前值20.9%；房地产投资1.8%，前值4.7%；基建投资10.48%，前值8.61%。从3月以来基建投资在持续回升，其中交通运输、仓储和邮政业投资同比9.6%，铁路运输投资同比-2.9%；道路运输业投资同比3.6%，水上运输业投资同比13.5%，水利、环境和公共设施管理业投资同比8%。

从建筑用钢消费需求来看，其与投资相关性达59%。未来如投资进一步回升，则将对建筑用钢，尤其是钢筋消费需求有进一步拉动。

一季度五家以建筑螺纹钢为主的企业，平均营收环比-10%，平均归母净利润环比35%。重点关注收益稳增长对建筑用钢需求拉动的相关公司。

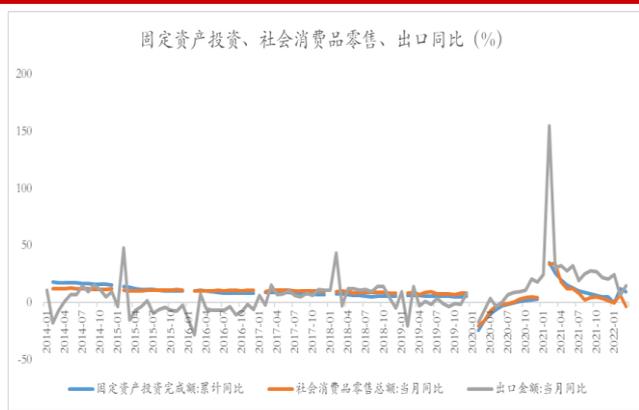
表 1: 4 月下旬以来涉及稳增长的重点政策

稳增长涉及投资相关要求

<p>4 月 26 日主持召开中央财经委员会第十一次会议</p>	<p>要立足长远，强化基础设施发展对国土空间开发保护、生产力布局和国家重大战略的支撑，加快新型基础设施建设，提升传统基础设施水平。要适度超前，布局有利于引领产业发展和维护国家安全的设施，同时把握好超前建设的度。要加强交通、能源、水利等网络型基础设施建设，把联网、补网、强链作为建设的重点，着力提升网络效益。加快建设国家综合立体交通网主骨架，加强沿海和内河港口航道规划建设，优化提升全国水运设施网络。发展分布式智能电网，建设一批新型绿色低碳能源基地，加快完善油气管网。加快构建国家水网主骨架和大动脉，推进重点水源、灌区、蓄滞洪区建设和现代化改造。要加强信息、科技、物流等产业升级基础设施建设，布局建设新一代超算、云计算、人工智能平台、宽带基础网络等设施，推进重大科技基础设施布局建设，加强综合交通枢纽及集疏运体系建设，布局建设一批支线机场、通用机场和货运机场。要加强城市基础设施建设，打造高品质生活空间，推进城市群交通一体化，建设便捷高效的城际铁路网，发展市域（郊）铁路和城市轨道交通，推动建设城市综合道路交通体系，有序推进地下综合管廊建设，加强城市防洪排涝、污水和垃圾收集处理体系建设，加强防灾减灾基础设施建设，加强公共卫生应急设施建设，加强智能道路、智能电源、智能公交等智慧基础设施建设。要加强农业农村基础设施建设，完善农田水利设施，加强高标准农田建设，稳步推进建设“四好农村路”，完善农村交通运输体系，加快城乡冷链物流设施建设，实施规模化供水工程，加强农村污水和垃圾收集处理设施建设，以基础设施现代化促进农业农村现代化。</p> <p>要加强国家安全基础设施建设，加快提升应对极端情况的能力。</p>
<p>4 月 29 日中共中央政治局会议</p>	<p>要加大宏观政策调节力度，扎实稳住经济，努力实现全年经济社会发展预期目标，保持经济运行在合理区间。要加快落实已经确定的政策，实施好退税减税降费等政策，用好各类货币政策工具。要抓紧谋划增量政策工具，加大相机调控力度，把握好目标导向政策的提前量和冗余度。要全力扩大国内需求，发挥有效投资的关键作用，强化土地、用能、环评等保障，全面加强基础设施建设。</p>

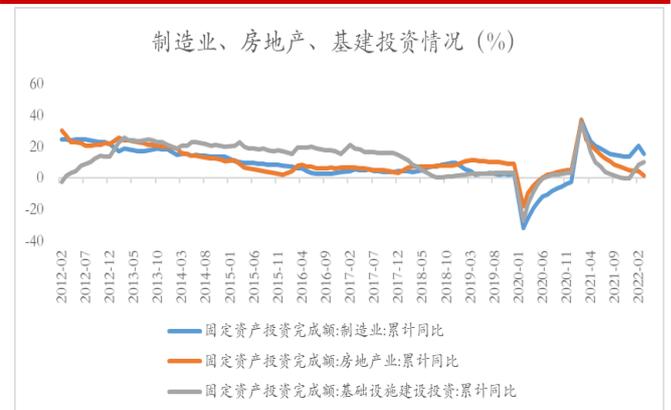
资料来源：新闻收集整理，华宝证券研究创新部

图 19: 固定资产投资、社会消费品零售、出口同比



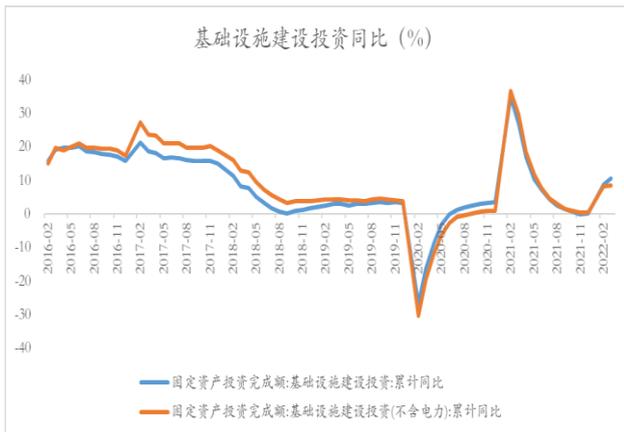
资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 20: 制造业、房地产、基建投资情况



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

图 21: 基础设施建设投资同比



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 22: 部分基础设施行业固定资产投资累计同比



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 23: 建筑用钢筋产量同比与固定资产投资同比



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

表 2: 部分建筑用钢为主的上市公司资本市场表现

证券简称	营业收入 2021 年 Q4 (亿元)	营业收入 2022 年 Q1 (亿元)	归母净利润 2021 年 Q4 (亿元)	归母净利润 2022 年 Q1 (亿元)	PE(TTM)	PB(LF)	总市值 (亿元)	月涨 跌幅 (%)	2022 年以 来涨 跌幅 (%)
凌钢股份	60.74	60.18	-1.76	1.27	8.13	0.72	65.60	-1.71	-9.62
三钢闽光	140.97	128.41	6.21	5.32	4.53	0.69	162.54	-3.77	-2.50
方大特钢	56.88	52.32	5.90	5.41	6.53	1.78	177.65	-1.90	5.64
新兴铸管	112.54	129.96	0.92	5.69	8.49	0.76	181.98	-5.39	5.31
韶钢松山	119.75	69.48	2.63	1.08	5.21	0.76	84.09	-6.22	-26.95

资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

### 3.2. 估值位于低位的特钢公司

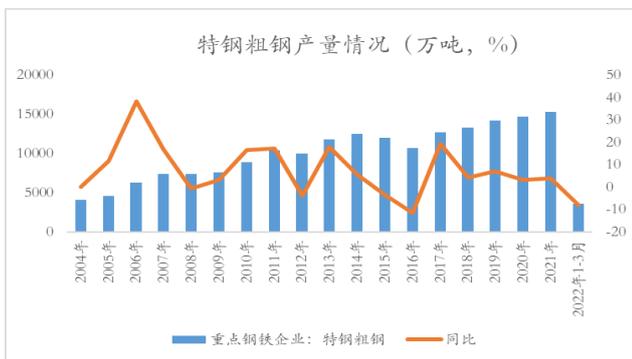
2021年国内特钢粗钢产量15268万吨,同比3.95%;钢材产量13789万吨,同比5.2%。2022年1-3月国内特钢粗钢产量3578万吨,同比-7.89%;钢材产量3245万吨,同比-5.3%。2021年国内特钢钢材表观消费量12340万吨,同比增长4%。2022年1-3月,表观消费量3149万吨,同比-1.6%。整体来看,国内特钢供需增长好于普钢,也反映特钢受益国内制造业转型升级、高质量发展,对特钢需求拉动较好。

2021年国内进口特钢钢材603万吨,出口特钢2052万吨;2022年1-3月国内进口特钢钢材142万吨,出口239万吨。2021年国内特钢钢材表观消费量12340万吨,进口特钢占表观消费比重为4.9%;2022年1-3月,国内特钢钢材表观消费3149万吨,进口特钢占表观消费比重4.51%。每年国内仍然需要进口一定比例的特钢,说明特钢领域、尤其是高端产品领域还存在一定的进口依赖性。

2021年国内特钢进口平均价格1684美元/吨,出口1129美元/吨;价差546美元/吨。2022年1-3月国内特钢进口平均价格2107美元/吨,出口1873美元/吨;价差234美元/吨。从国内进出口特钢的价差来看,两者在逐步缩小,反映国内特钢在高端产品上正逐步替代进口,同时也在海外抢占高端份额市场。

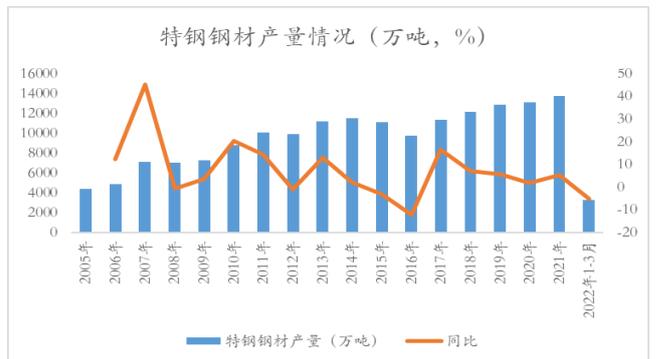
整体来看,在中国经济高质量发展阶段,特钢板块的持续成长性确定强。目前部分特钢上市公司经历近期的大幅下跌后,估值得到较大回调,部分上市公司估值已处在历史低分位点。

图 24: 特钢粗钢产量情况



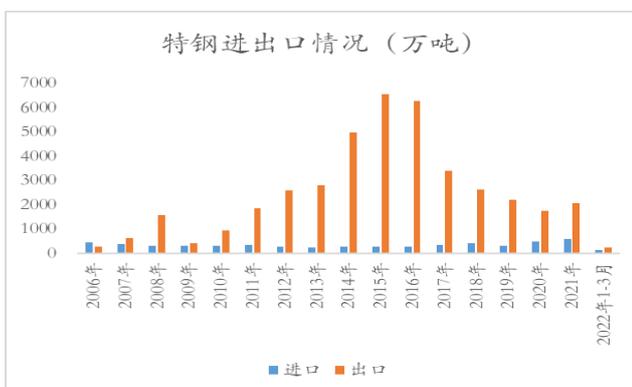
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 25: 特钢钢材产量情况



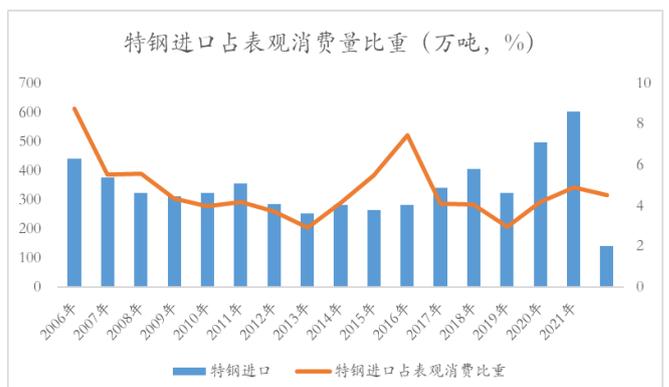
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 26: 特钢进出口情况



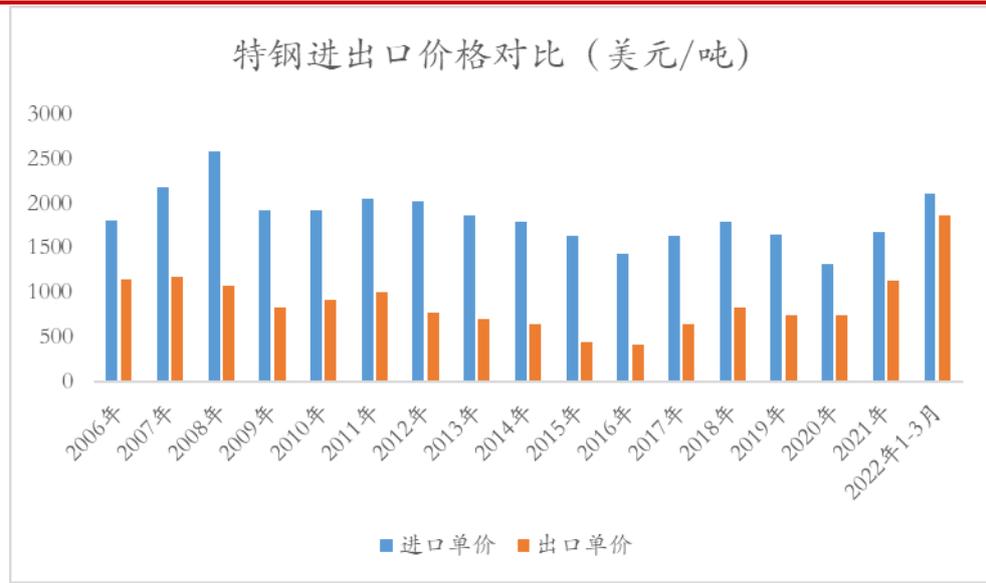
资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 27: 特钢进口占表观消费量比重



资料来源: Wind, 华宝证券研究创新部

图 28：特钢进出口价格对比



资料来源：Wind，华宝证券研究创新部

表 3：特钢上市公司估值情况

证券简称	总市值 1 亿元	市盈率 PE(TTM) 倍	市净率 PB(LF) 倍	月涨跌幅 %	2022 年以来涨跌幅 %	十年来 PE 估值分位点
中信特钢	914.54	11.47	2.95	0.44	-7.90	21.00
沙钢股份	102.84	9.48	1.63	-1.06	-20.07	10.78
抚顺特钢	279.25	40.12	4.70	17.41	-42.83	25.00
西宁特钢	32.92	-2.57	38.08	-2.78	-24.64	亏损
甬金股份	111.25	18.21	2.98	7.48	-17.53	39.00
广大特材	43.06	32.65	1.37	-1.52	-54.94	38.00
久立特材	150.58	17.80	2.85	1.52	-13.81	21.00
武进不锈	23.08	14.60	0.92	-1.20	-17.71	53.00

资料来源：华宝证券研究创新部

## 4. 风险提示

海外疫情影响时间较长，外需趋弱；内循环发展格局下，内需增长低于预期，汽车、家电等下游需求弱；压缩产量政策不及预期。

### 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，本公司就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。