

2023 年钢铁板块回落，24Q1 反弹。2023 年钢铁板块稍有回落，24Q1 反弹。2023 年原料价格表现强势，钢企利润再度受损，影响钢铁板块表现，SW 钢铁回落 2.85%，在申万行业中排名第 18。2024Q1，随钢铁产业逐渐向定制化、高端化方向转型，逐渐削减房地产用钢产能，行业开始企稳，需求复苏预期逐步增强，Q1 螺纹钢均价环比下降-3.31%，热轧均价环比上涨 0.65%，SW 钢铁上涨 3.22%，在申万行业中排名第 10。**细分来看**，普钢方面，2023 年整体上涨 1.09%，24Q1 上涨 4.75%。特钢方面，2023 年整体回落 11.51%，24Q1 回落 0.38%。

钢铁板块基金持仓比例下滑。从基金持仓角度来看：2024Q1 钢铁板块配置比例环比下滑 0.04pct，至 0.43%。2020Q4 以来，随着“双碳”等政策推进，钢价重心整体向上，叠加行业整合力度逐步加大，钢铁行业竞争格局改善预期较强，基金对钢铁配置比例逐步抬升，从 2020Q3 的 0.15%，持续攀升至 2021Q3 的 0.80%。但随着 2021Q4 钢价重心下移，钢铁板块盈利预期变差，基金对钢铁板块配置比例持续下滑至 2023Q1 的 0.38%。2023Q2 钢铁板块配置比例环比回升，由于市场对地产担忧仍在，2023Q3 开始，基金对钢铁配置总额下滑，但由于基金整体持仓总额也在下滑，钢铁板块配置比例环比变化不大。2024Q1 基金对钢铁板块配置比例环比下滑 0.04pct，至 0.43%。

投资建议：钢铁需求尚未见顶，细分市场百舸争流

- 需求超预期，下游景气仍在。**在“稳增长”政策推进下，我国钢铁需求有望长期维持稳定。而制造业仍持续发展，用钢占比将逐年提升，其中高壁垒、高附加值的高端钢材产品将最为受益。
- 普钢板块：关注钢铁龙头标的。**钢铁需求超预期，且未来有望长期维持稳定，而原料端供需紧缺格局已有所缓解，钢铁板块盈利未来有望回升，尤其是龙头企业高端品种比例不断提高进一步增厚利润，建议关注行业龙头宝钢股份、华菱钢铁、南钢股份等。
- 特钢板块：关注业绩良好的标的。**受益于下游航空航天，油气开采、汽车等领域发展，特钢消费前景广阔，部分特钢企业的在建项目有序投产，业绩有望稳定增长，建议关注久立特材、常宝股份、翔楼新材、武进不锈等。

风险提示：地产用钢需求不及预期；钢价大幅下跌；原材料价格大幅波动。
重点公司盈利预测、估值与评级

代码	简称	股价 (元)	EPS (元)			PE (倍)			评级
			2023A	2024E	2025E	2023A	2024E	2025E	
600019	宝钢股份	6.95	0.54	0.59	0.69	13	12	10	推荐
000932	华菱钢铁	5.22	0.74	0.74	0.92	7	7	6	推荐
600282	南钢股份	5.44	0.34	0.39	0.44	16	14	12	推荐
002318	久立特材	24.97	1.53	1.46	1.71	16	17	15	推荐
002478	常宝股份	5.85	0.88	0.79	0.89	7	7	7	推荐
603878	武进不锈	8.59	0.63	0.79	0.87	14	11	10	推荐
301160	翔楼新材	40.45	2.69	2.86	3.34	15	14	12	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 4 月 30 日收盘价)

推荐
维持评级

分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qiuzuxue@mszq.com

分析师 任恒

执业证书：S0100523060002

邮箱：renheng@mszq.com

分析师 孙二春

执业证书：S0100523120003

邮箱：sunerchun@mszq.com

相关研究

- 钢铁周报 20240427：品种表现分化，建筑钢材表需回升-2024/04/27
- 钢铁周报 20240421：专项债发行有望加速，提振钢铁需求预期-2024/04/21
- 钢铁周报 20240414：钢材库存去化，设备更新换代政策利好需求-2024/04/13
- 钢铁周报 20240407：板材需求回暖，热轧利润持续回升-2024/04/07
- 钢铁周报 20240330：品种分化，螺纹去库加速-2024/03/30

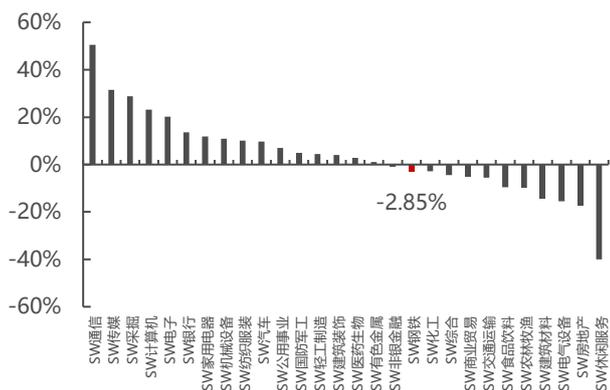
目录

1 2023 年钢铁板块回落，24Q1 反弹.....	3
2 2024Q1，钢铁板块基金持仓市值比例下滑	8
3 展望：钢铁需求尚未见顶，细分市场百舸争流.....	11
4 风险提示	16
插图目录	17
表格目录	17

1 2023 年钢铁板块回落，24Q1 反弹

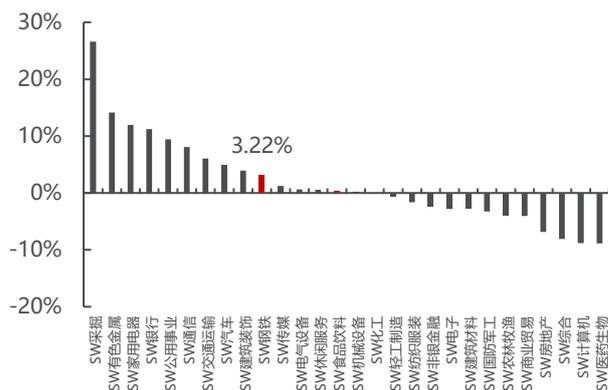
2023 年钢铁板块稍有回落，24Q1 反弹。2023 年原料价格表现强势，钢企利润再度受损，影响钢铁板块表现，SW 钢铁回落 2.85%，在申万行业中排名第 18。2024Q1，随钢铁产业逐渐向定制化、高端化方向转型，逐渐削减房地产用钢产能，行业开始企稳，需求复苏预期逐步增强，Q1 螺纹钢均价环比下降 3.31%，热轧均价环比上涨 0.65%，SW 钢铁上涨 3.22%，在申万行业中排名第 10。

图1：2023 年，钢铁板块回落-2.85%



资料来源：wind，民生证券研究院

图2：2024Q1，钢铁板块上涨 3.22%



资料来源：wind，民生证券研究院

对比指数而言，钢铁板块表现较强。2023 年钢铁板块 (-2.85%) 表现强于上证综指 (-11.38%) 与沪深 300 (-3.70%)。2024Q1 钢铁板块(3.22%)较同期沪深 300 (3.10%)、上证综指 (2.23%) 表现仍然较强。

表1：钢铁板块表现强于指数

	2023	2024Q1
沪深 300	-11.38%	3.10%
上证综指	-3.70%	2.23%
钢铁板块	-2.85%	3.22%

资料来源：wind，民生证券研究院

细分来看，普钢板块表现较好。SW 普钢方面，2023 年整体上涨 1.09%，24Q1 上涨 4.75%。SW 特钢方面，2023 年整体回落 11.51%，24Q1 回落 0.38%。

表2：普钢板块表现较好

	2023	2024Q1
普钢板块	1.09%	4.75%
特钢板块	-11.51%	-0.38%

资料来源：wind，民生证券研究院

个股方面：2023 年，区间上涨幅度前五的企业分别是杭钢股份、南钢股份、久立特材、本钢板材、华菱钢铁；跌幅前五的企业分别是抚顺特钢、甬金股份、广大特材、包钢股份、方大特钢。

表3：2023 年涨跌幅前十的个股（单位：%）

涨幅前十		跌幅前十	
杭钢股份	30.4%	三钢闽光	-12.8%
南钢股份	26.1%	太钢不锈	-13.2%
久立特材	22.7%	中信特钢	-14.8%
本钢板材	21.0%	柳钢股份	-15.2%
华菱钢铁	15.2%	永兴材料	-20.5%
宝钢股份	9.9%	方大特钢	-23.4%
金洲管道	9.5%	包钢股份	-24.0%
新兴铸管	8.1%	广大特材	-25.8%
*ST 西钢	7.1%	甬金股份	-29.4%
友发集团	6.1%	抚顺特钢	-32.1%

资料来源：Wind，民生证券研究院

2024Q1，区间上涨幅度前五的企业分别是南钢股份、武进不锈、常宝股份、沙钢股份、本钢板 B；跌幅前五的企业分别是抚顺特钢、广大特材、甬金股份、凌钢股份、ST 西钢。

表4：2024Q1 涨跌幅前十的个股（单位：%）

涨幅前十		跌幅前十	
南钢股份	27.3%	柳钢股份	-10.1%
武进不锈	17.5%	马钢股份	-10.3%
常宝股份	16.0%	三钢闽光	-12.1%
沙钢股份	15.1%	安阳钢铁	-13.6%
本钢板 B	12.2%	八一钢铁	-14.2%
宝钢股份	12.0%	*ST 西钢	-18.3%
久立特材	11.8%	凌钢股份	-19.1%
包钢股份	9.6%	甬金股份	-20.0%
中信特钢	7.5%	广大特材	-24.6%
盛德鑫泰	4.8%	抚顺特钢	-36.2%

资料来源：Wind，民生证券研究院

从钢铁板块财务数据来看：2023&2024Q1 钢铁板块营业收入同比回落幅度超过营业成本，归母净利润 2023 年下滑 17.17%，2024Q1 环比下滑 102.90%。

表5：2023 年归母净利润同比大幅下滑，2024Q1 同比上升，环比大幅回落

	2022	2023	2023Q1	2023Q4	2024Q1	2023 同比	2024Q1 同比	2024Q1 环比
营业总收入 (亿元)	22687.92	21689.88	5314.74	5340.20	5009.77	-4.40%	-5.74%	-6.19%
营业总成本 (亿元)	22461.58	21593.44	5266.33	5402.56	5044.30	-3.87%	-4.22%	-6.63%
归母净利润 (亿元)	293.13	242.79	50.45	54.06	-1.57	-17.17%	/	-102.90%

资料来源：wind，民生证券研究院

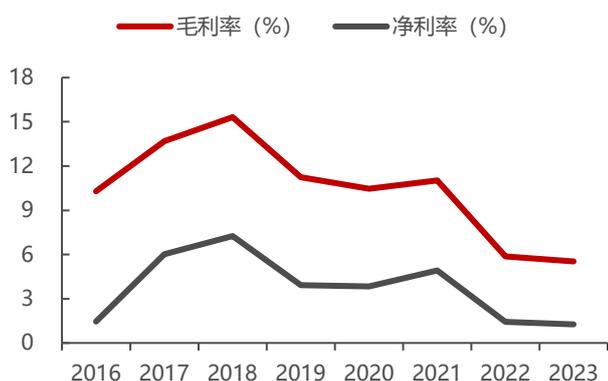
从钢铁细分板块财务数据来看：2023 年，普钢板块营业收入下滑 6.18%，特钢板块对应下滑 2.17%，归母净利润分别下滑 23.17%和 12.81%，其中普钢营收和归母净利润下滑较多。2024Q1 同比，普钢板块营业收入下滑 6.53%，特钢板块对应下滑 2.17%，归母净利润特钢下滑 2.79%，普钢归母净利润下滑较多；环比来看，普钢板块仍然亏损，环比下滑 641.12%；特钢扭亏为盈，特钢板块归母净利润环比下滑 46.62%。

表6：2023 年归母净利润同比下滑明显，2024Q1 仍然延续颓势

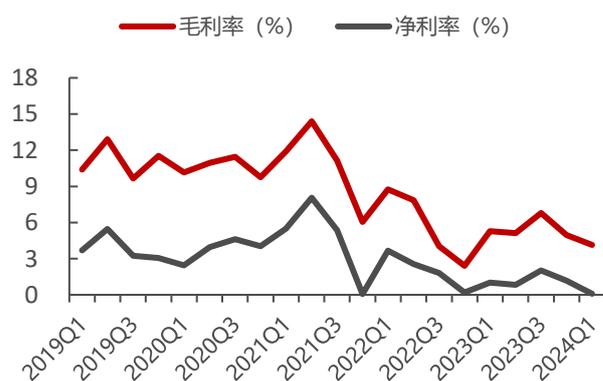
		2022	2023	2023Q1	2023Q4	2024Q1	2023 同比	2024Q1 同比	2024Q1 环比
营业总收入 (亿元)	SW 普钢	18698.91	17542.48	4351.06	4300.43	4067.00	-6.18%	-6.53%	-5.43%
	SW 特钢	3989.01	4147.40	963.68	1039.77	942.77	3.97%	-2.17%	-9.33%
归母净利润 (亿元)	SW 普钢	123.55	94.93	23.58	5.12	-27.69	-23.17%	/	-641.12%
	SW 特钢	169.58	147.86	26.87	48.94	26.12	-12.81%	-2.79%	-46.62%

资料来源：wind，民生证券研究院

从销售毛利率与销售净利率来看：2023 年，由于钢价大幅回落，上市钢企毛利率整体略微下滑至 5.53%，净利率回落至 1.26%；2024Q1，毛利率同比下滑至 4.13%；净利率同比下滑至 0.08%。

图3：2023 年钢铁板块毛利率与净利率


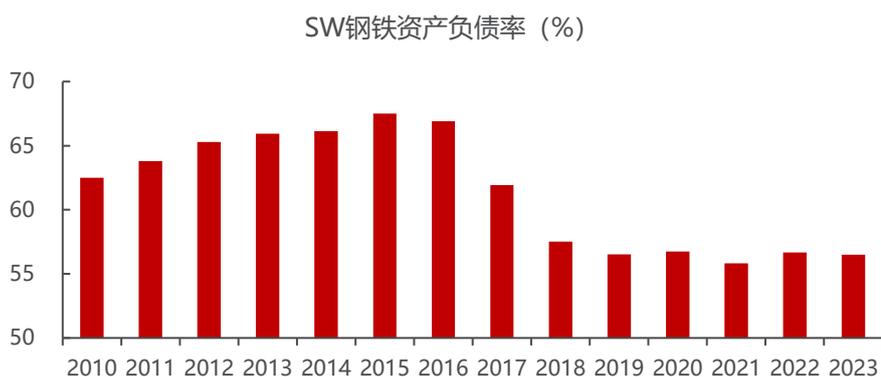
资料来源：wind，民生证券研究院

图4：2024Q1 钢铁板块毛利率与净利率


资料来源：wind，民生证券研究院

钢铁板块资产负债率回升。从资产负债率的角度来看，钢铁板块资产负债率自2015年开始下行。2021年整体资产负债率已降至55.83%，2023年资产负债率小幅下降至56.50%。

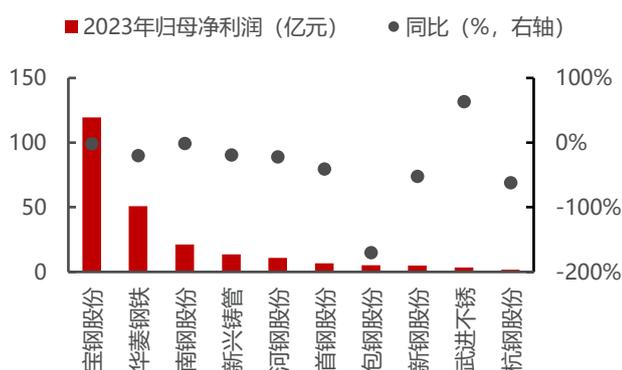
图5：钢铁板块资产负债率



资料来源：wind，民生证券研究院

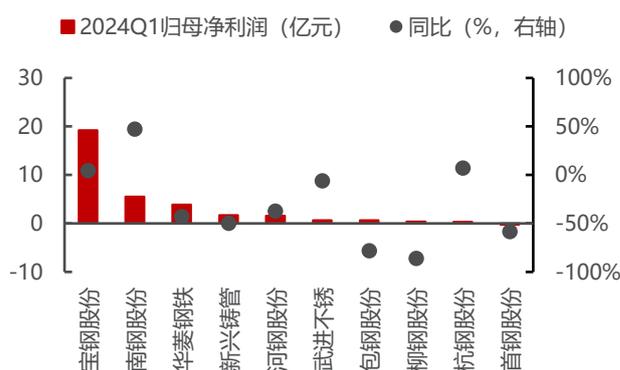
从普钢个股来看：2023年普钢板块中归母净利润最高的公司分别为宝钢股份（119.4亿元）、华菱钢铁（50.8亿元）、南钢股份（21.3亿元）、新兴铸管（13.5亿元）、河钢股份（10.8亿元）；而2024Q1归母净利润最高的公司分别为宝钢股份（19.3亿元）、南钢股份（5.5亿元）、华菱钢铁（3.9亿元）、新兴铸管（1.7亿元）、河钢股份（1.6亿元）。

图6：2023年普钢板块各公司归母净利润



资料来源：wind，民生证券研究院

图7：2024Q1普钢板块各公司归母净利润

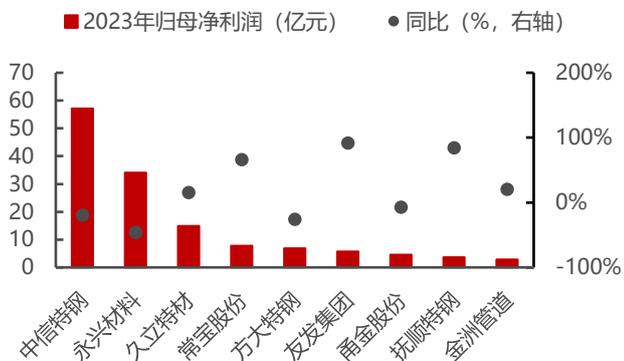


资料来源：wind，民生证券研究院

从特钢个股来看：2023年特钢板块中归母净利润最高的公司分别为中信特钢（57.2亿元）、永兴材料（34.1亿元）、久立特材（14.9亿元）、常宝股份（7.8亿元）、方大特钢（6.9亿元）；而2024Q1归母净利润最高的公司分别为中信特钢（13.6亿元）、永兴材料（4.7亿元）、久立特材（3.3亿元）、常宝股份（1.7亿

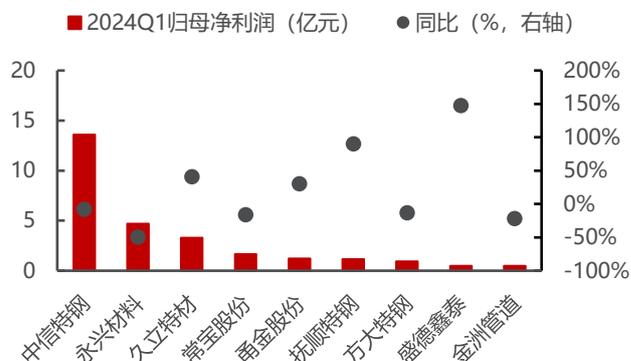
元)、甬金股份 (1.2 亿元)。

图8: 2023 年特钢板块各公司归母净利润



资料来源: wind, 民生证券研究院

图9: 2024Q1 特钢板块各公司归母净利润

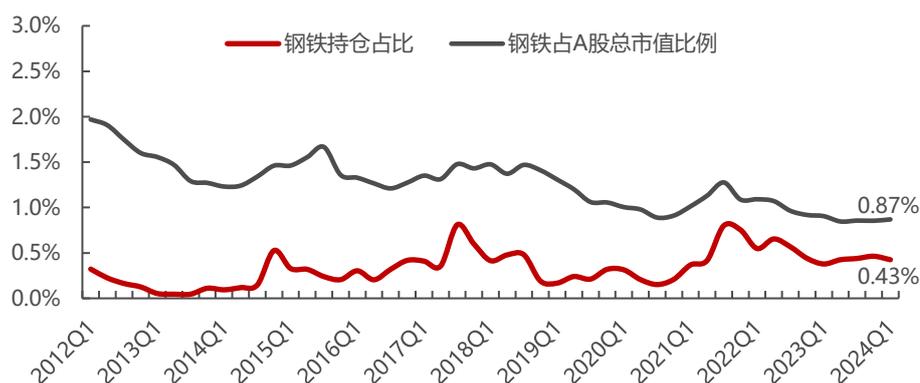


资料来源: wind, 民生证券研究院

2 2024Q1，钢铁板块基金持仓市值比例下滑

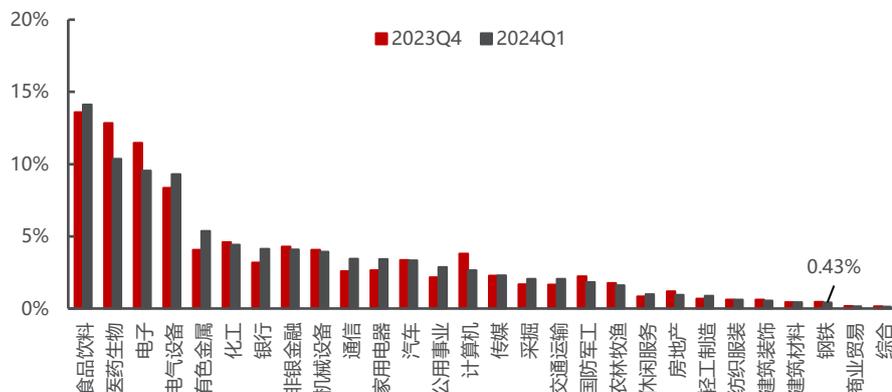
从基金持仓角度来看：2024Q1 钢铁板块配置比例环比下滑 0.04pct，至 0.43%。2020Q4 以来，随着“双碳”等政策推进，钢价重心整体向上，叠加行业整合力度逐步加大，钢铁行业竞争格局改善预期较强，基金对钢铁配置比例逐步抬升，从 2020Q3 的 0.15%，持续攀升至 2021Q3 的 0.80%。但随着 2021Q4 钢价重心下移，钢铁板块盈利预期变差，基金对钢铁板块配置比例持续下滑至 2023Q1 的 0.38%。2023Q2 钢铁板块配置比例环比回升，由于市场对地产担忧仍在，2023Q3 开始，基金对钢铁配置总额下滑，但由于基金整体持仓总额也在下滑，钢铁板块配置比例环比变化不大。2024Q1 基金对钢铁板块配置比例环比下滑 0.04pct，至 0.43%。

图10：钢铁行业 2024Q1 配置比例微降（单位：%）



资料来源：wind，民生证券研究院

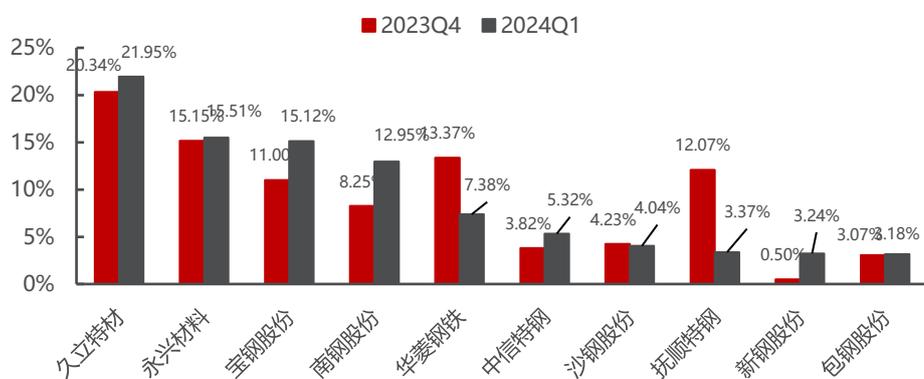
图11：2024Q1 钢铁行业公募持仓比例为 0.43%，环比 2023Q4 下滑 0.03pct（单位：%）



资料来源：wind，民生证券研究院

细分个股而言:前 10 家企业的公募基金持仓市值占比从 2023Q4 的 93.14% 下滑至 2024Q1 的 92.06%，其中久立特材持仓市值占比从 20.34% 上升至 21.95%，排名行业第一。2023Q3 公募基金持仓前 10 家公司合计 106.64 亿元，占钢铁板块的持仓比从 2023Q4 的 93.14% 下滑至 2024Q1 的 92.06%，分别为久立特材 25.43 亿元 (21.95%)、永兴材料 17.96 亿元 (15.51%)、宝钢股份 17.52 亿元 (15.12%)、南钢股份 15.00 亿元 (12.95%)、华菱钢铁 8.55 亿元 (7.38%) 等，其中久立特材持仓市值占比从 20.34% 上升至 21.95%，排名行业第一。

图12: 2024Q1 久立特材持仓市值占比维持行业第一 (单位: %)



资料来源: wind, 民生证券研究院

表7: 钢铁行业 2024Q1 基金持仓市值前 10 大公司

代码	名称	持有基金数	持有公司家数	持股总量 (万股)	季报持仓变动 (万股)	持股占流通股比 (%)	持股总市值 (万元)	2024Q1 基金钢铁板块持仓占比 (%)
002318.SZ	久立特材	73	24	11,444.6	-1,586.1	11.99	254,298.9	21.95%
002756.SZ	永兴材料	43	22	3,763.8	69.9	9.74	179,646.2	15.51%
600019.SH	宝钢股份	70	40	26,384.8	2,757.6	1.21	175,195.0	15.12%
600282.SH	南钢股份	46	31	31,846.3	3,447.2	5.17	149,996.2	12.95%
000932.SZ	华菱钢铁	53	30	16,153.5	-16,908.0	2.34	85,451.9	7.38%
000708.SZ	中信特钢	33	14	4,084.2	621.3	0.81	61,671.8	5.32%
002075.SZ	沙钢股份	5	1	10,624.4	-3,491.7	4.84	46,747.3	4.04%
600399.SH	抚顺特钢	17	13	6,298.6	-9,516.0	3.19	39,051.3	3.37%
600782.SH	新钢股份	19	14	10,656.4	8,837.1	3.39	37,510.5	3.24%
600010.SH	包钢股份	9	9	23,027.2	-3,736.4	0.73	36,843.5	3.18%

资料来源: wind, 民生证券研究院

从个股增持方面来看:普钢板块是基金增仓的主要方向。24Q1 公募基金增持钢铁板块的前 5 大股票分别为:新钢股份被增仓 8837.1 万股、新兴铸管被增仓 4270.4 万股、南钢股份被增仓 3447.2 万股、宝钢股份被增仓 2757.6 万股、常宝

股份被增仓 1225.8 万股。从 24Q1 公募基金增仓来看，普钢板块是基金增仓的主要方向。

表8：2024Q1 基金股数增仓前 10 大公司

代码	名称	2023Q4 基金持仓占比 (%)	2024Q1 基金持仓占比 (%)	2023Q4 持股总量 (万股)	2024Q1 持股总量 (万股)	2024Q1 基金增减仓(万股)
600782.SH	新钢股份	0.50%	3.24%	1,819.3	10,656.4	8,837.1
000778.SZ	新兴铸管	1.49%	3.15%	4,980.4	9,250.8	4,270.4
600282.SH	南钢股份	8.25%	12.95%	28,399.1	31,846.3	3,447.2
600019.SH	宝钢股份	11.00%	15.12%	23,627.1	26,384.8	2,757.6
002478.SZ	常宝股份	0.00%	0.67%	0.0	1,225.8	1,225.8
000708.SZ	中信特钢	3.82%	5.32%	3,462.9	4,084.2	621.3
601686.SH	友发集团	0.00%	0.24%	0.0	455.5	455.5
000825.SZ	太钢不锈	1.56%	1.68%	5,318.7	5,411.2	92.5
002756.SZ	永兴材料	15.15%	15.51%	3,693.9	3,763.8	69.9
300881.SZ	盛德鑫泰	0.00%	0.06%	1.6	25.0	23.4

资料来源：wind，民生证券研究院

反之，从个股减持方面来看：普钢板块也是基金主要减仓方向。24Q1 公募基金减持钢铁板块的前 5 大股票分别为：华菱钢铁被减仓 16908.0 万股、抚顺特钢被减仓 9516.0 万股、马钢股份被减仓 7496.5 万股、包钢股份被减仓 3736.4 万股、沙钢股份被减仓 3491.6 万股。从 24Q1 公募基金减仓来看，普钢板块是基金主要减仓方向。

表9：2024Q1 基金股数减仓前 10 大公司

代码	名称	2023Q4 基金持仓占比 (%)	2024Q1 基金持仓占比 (%)	2023Q4 持股总量 (万股)	2024Q1 持股总量 (万股)	2024Q1 基金增减仓(万股)
000932.SZ	华菱钢铁	13.37%	7.38%	33,061.5	16,153.5	-16,908.0
600399.SH	抚顺特钢	12.07%	3.37%	15,814.6	6,298.6	-9,516.0
600808.SH	马钢股份	1.82%	0.22%	8,535.7	1,039.2	-7,496.5
600010.SH	包钢股份	3.07%	3.18%	26,763.6	23,027.2	-3,736.4
002075.SZ	沙钢股份	4.23%	4.04%	14,116.1	10,624.4	-3,491.7
002318.SZ	久立特材	20.34%	21.95%	13,030.7	11,444.6	-1,586.1
000709.SZ	河钢股份	0.64%	0.50%	3,836.8	2,725.8	-1,111.0
000959.SZ	首钢股份	0.28%	0.03%	1,026.4	94.8	-931.6
601005.SH	重庆钢铁	0.28%	0.24%	2,569.6	2,162.9	-406.7
603878.SH	武进不锈	0.83%	0.94%	1,406.9	1,224.8	-182.1

资料来源：wind，民生证券研究院

3 展望：钢铁需求尚未见顶，细分市场百舸争流

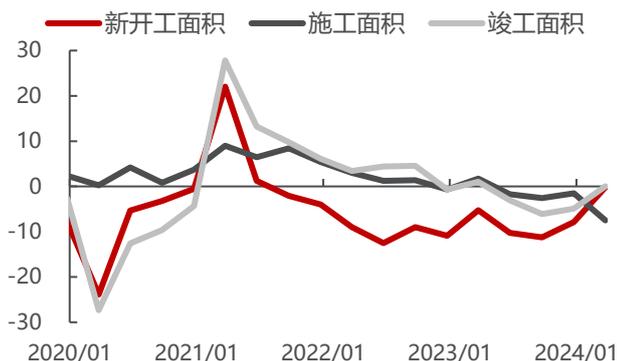
3.1 钢材供需展望：“稳增长”政策推进，需求保持韧性

3.1.1 建筑需求疲软，制造业支撑需求

2024Q1，建筑业-房屋开发建设指标同比回落。房屋新开工面积累计同比为-0.17%，施工面积累计同比为-7.50%，竣工面积累计同比为-2.21%。

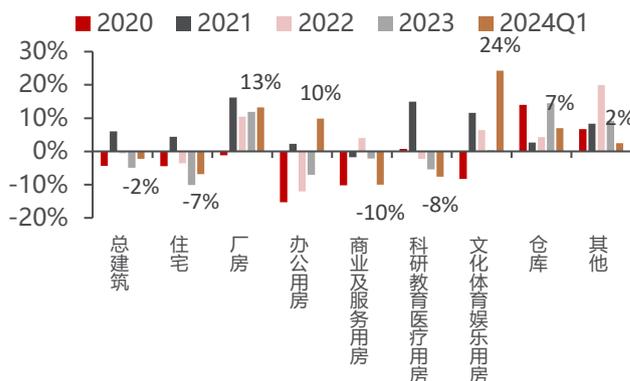
厂房建设维持高速增长。由于2020-2021年国内经济强势，企业利润维持良好水平，产能扩张意愿较为强烈，带动厂房近几年出现了建设高峰期，其2021-2024Q1竣工面积同比增速分别为16.20%、10.42%、11.91%和13.24%，仓库竣工面积2023年同比增速也达到了6.96%，明显支撑了建材需求。

图13：房地产开发建设指标累计同比（单位：%）



资料来源：wind，民生证券研究院

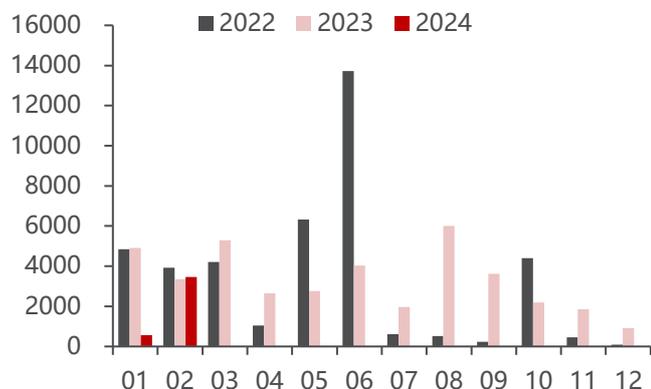
图14：百城土地成交面积累计同比（单位：万平方米）



资料来源：wind，民生证券研究院

2024Q1 基建投资累计同比增速为 8.75%。“稳增长”支撑基建需求逐步释放。基建行业在我国的经济发展中占据着重要的地位，是保障我国经济稳增长的重要手段。

图15: 地方政府新增专项债 (单位: 亿元)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图16: 基建投资累计同比增速 (单位: %)



资料来源: wind, 民生证券研究院

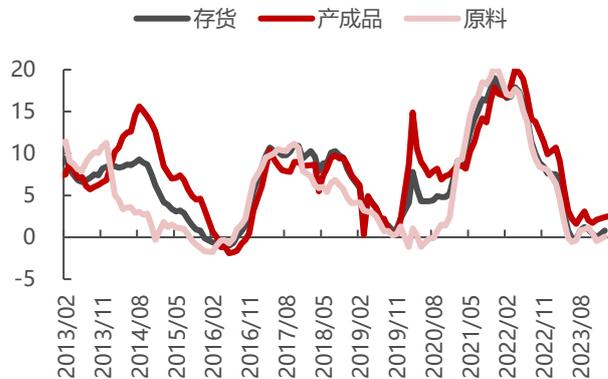
2024Q1 制造业固定资产投资累计同比为 9.9%，企业库存维持低位。2022 年至今，制造业企业经历了主动去库存周期，产成品库存回落，截至 2024 年 3 月为 2.5%，仍处于低位。

图17: 制造业固定资产投资累计同比 (单位: %)



资料来源: wind, 民生证券研究院

图18: 工业企业存货同比 (单位: %)



资料来源: wind, 民生证券研究院

钢铁需求超预期。尽管地产领域拖累钢铁需求，但在制造业需求的支撑下，钢铁需求仍有韧性。

图19: 螺纹表观需求 (单位: 万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图20: 热卷表观需求 (单位: 万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

3.1.2 钢材供给: 粗钢产量继续压减

1-3 月, 铁水与粗钢产量累计同比下滑。2024 年 1-3 月, 全国粗钢产量累计 2.57 亿吨, 同比下滑 501 万吨; 生铁产量 2.13 亿吨, 同比下滑 644 万吨。

图21: 中国螺纹钢产量



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图22: 中国热卷产量



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

3.1.3 原料端: 需求同比下滑, 表现或将弱于钢价

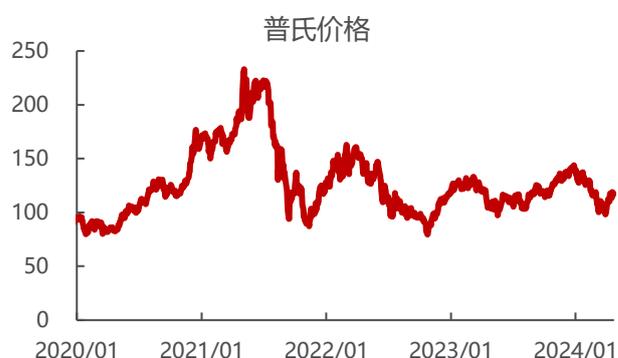
供需紧张缓解, 表现或将弱于钢材。由于粗钢及铁水产量持续低于去年同期水平, 且原料供给端保持相对平稳, 预计后市价格表现将弱于成材, 有利于钢企利润修复。

图23：废钢价格走势（单位：元/吨）



资料来源：wind，民生证券研究院

图24：铁矿普氏价格走势（单位：美元/吨）



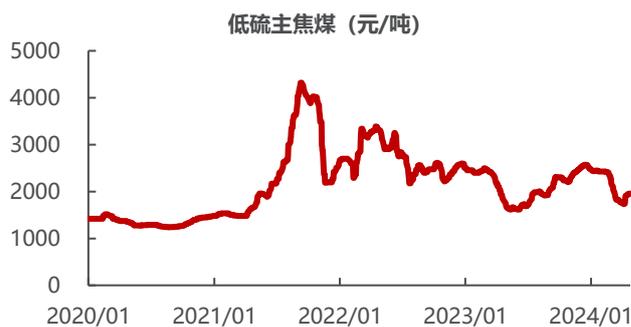
资料来源：wind，民生证券研究院

图25：焦炭价格走势（单位：元/吨）



资料来源：mysteel，民生证券研究院

图26：焦煤价格走势（元/吨）



资料来源：mysteel，民生证券研究院

3.1.4 钢材市场总结：需求复苏有望支撑钢企利润回暖

“稳增长”政策持续推进，钢材需求有望长期维持稳定。2023年12月，中央政治局会议再度强调，2024年的经济工作“要坚持稳中求进、以进促稳、先立后破，强化宏观政策逆周期和跨周期调节，继续实施积极的财政政策和稳健的货币政策”。随着稳增长政策的推进，钢材需求有望长期维持稳定。

图27: 螺纹钢高炉毛利 (单位: 元/吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图28: 螺纹钢电炉毛利 (单位: 元/吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图29: 热轧卷板毛利 (单位: 元/吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图30: 冷轧卷板高炉毛利 (单位: 元/吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

3.2 投资建议: 底部涅槃, 期待柳暗花明

需求超预期, 下游景气仍在。在“稳增长”政策推进下, 我国钢铁需求有望长期维持稳定。而制造业仍持续发展, 用钢占比将逐年提升, 其中高壁垒、高附加值的高端钢材产品将最为受益。

普钢板块: 关注钢铁龙头标的。钢铁需求超预期, 且未来有望长期维持稳定, 而原料端供需紧缺格局已有所缓解, 钢铁板块盈利未来有望回升, 尤其是龙头企业高端品种比例不断提高进一步增厚利润, 建议关注行业龙头**宝钢股份、华菱钢铁、南钢股份**等。

特钢板块: 关注业绩良好的标的。受益于下游航空航天, 油气开采、汽车等领域发展, 特钢消费前景广阔, 部分特钢企业的在建项目有序投产, 业绩有望稳定增长, 建议关注**久立特材、常宝股份、武进不锈、翔楼新材**等。

4 风险提示

1) **地产用钢需求不及预期。**地产是钢材重要的消费领域，如果地产出现超预期下滑，届时钢材消费将面临较大挑战。

2) **钢价大幅下跌。**目前钢材生产受到国家政策影响，产量受限，一旦国家相关政策放松，钢材供应增速可能出现较大抬升，钢材基本面失衡，钢价下跌拖累钢厂盈利。

3) **原材料价格大幅波动。**钢材原料铁矿石进口依存度较高，且受海外四大矿企产出影响较大，一旦出现矿山意外等事件，铁矿石价格可能出现非理性上涨，侵蚀钢企利润。

插图目录

图 1: 2023 年, 钢铁板块回落-2.85%.....	3
图 2: 2024Q1, 钢铁板块上涨 3.22%.....	3
图 3: 2023 年钢铁板块毛利率与净利率.....	5
图 4: 2024Q1 钢铁板块毛利率与净利率.....	5
图 5: 钢铁板块资产负债率.....	6
图 6: 2023 年普钢板块各公司归母净利润.....	6
图 7: 2024Q1 普钢板块各公司归母净利润.....	6
图 8: 2023 年特钢板块各公司归母净利润.....	7
图 9: 2024Q1 特钢板块各公司归母净利润.....	7
图 10: 钢铁行业 2024Q1 配置比例微降 (单位: %).....	8
图 11: 2024Q1 钢铁行业公募持仓比例为 0.43%, 环比 2023Q4 下滑 0.03pct (单位: %).....	8
图 12: 2024Q1 久立特材持仓市值占比维持行业第一 (单位: %).....	9
图 13: 房地产开发建设指标累计同比 (单位: %).....	11
图 14: 百城土地成交面积累计同比 (单位: 万平方米).....	11
图 15: 地方政府新增专项债 (单位: 亿元).....	12
图 16: 基建投资累计同比增速 (单位: %).....	12
图 17: 制造业固定资产投资累计同比 (单位: %).....	12
图 18: 工业企业存货同比 (单位: %).....	12
图 19: 螺纹表观需求 (单位: 万吨).....	13
图 20: 热卷表观需求 (单位: 万吨).....	13
图 21: 中国螺纹钢产量.....	13
图 22: 中国热卷产量.....	13
图 23: 废钢价格走势 (单位: 元/吨).....	14
图 24: 铁矿普氏价格走势 (单位: 美元/吨).....	14
图 25: 焦炭价格走势 (单位: 元/吨).....	14
图 26: 焦煤价格走势 (元/吨).....	14
图 27: 螺纹钢高炉毛利 (单位: 元/吨).....	15
图 28: 螺纹钢电炉毛利 (单位: 元/吨).....	15
图 29: 热轧卷板毛利 (单位: 元/吨).....	15
图 30: 冷轧卷板高炉毛利 (单位: 元/吨).....	15

表格目录

重点公司盈利预测、估值与评级.....	1
表 1: 钢铁板块表现强于指数.....	3
表 2: 普钢板块表现较好.....	3
表 3: 2023 年涨跌幅前十的个股 (单位: %).....	4
表 4: 2024Q1 涨跌幅前十的个股 (单位: %).....	4
表 5: 2023 年归母净利润同比大幅下滑, 2024Q1 同比上升, 环比大幅回落.....	5
表 6: 2023 年归母净利润同比下滑明显, 2024Q1 仍然延续颓势.....	5
表 7: 钢铁行业 2024Q1 基金持仓市值前 10 大公司.....	9
表 8: 2024Q1 基金股数增仓前 10 大公司.....	10
表 9: 2024Q1 基金股数减仓前 10 大公司.....	10

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026