

钢铁板块中特钢公司业绩有韧性

钢铁行业年报及一季报点评

钢铁

投资评级：推荐（维持）

分析师：张锦

分析师登记编码：S0890521080001

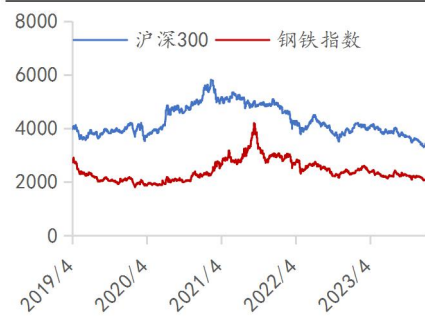
电话：021-20321304

邮箱：zhangjin@cnhbstock.com

销售服务电话：

021-20515355

行业走势图（2024年5月8日）



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

相关研究报告

- 1、《铁矿是国内“短缺”的战略性矿产，国内矿需求受政策支持有增长空间—钢铁产业专题研究报告》2024-05-08
- 2、《海外发运积极，铁矿供需格局趋向宽松，矿价震荡偏弱—铁矿行业周度报告》2024-05-07
- 3、《螺纹钢去库带动钢材整体库存走低，钢价走势出现分化—钢铁行业周度报告》2024-05-06

投资要点

⊕钢铁板块整体业绩下滑：2023年申万钢铁板块上市公司合计营业收入22248亿元，同比-4.7%；合计归母净利润287.06亿元，同比-13.4%，归母净利润降幅大于收入降幅。2024年一季度，合计营业收入5148.51亿元，同比-5.8%，环比-6.3%；合计归母净利润8.37亿元，同比-86.9%，环比-87%，归母净利润降幅超过80%。钢铁企业经营承受压力，盈利空间受到挤压。

⊕特钢公司盈利有韧性，业绩较为突出。在钢铁板块整体业绩下滑的情况下，以风电、火电、核电、高端制造等制造业为主要需求领域的特钢企业业绩有韧性。2023年，13家特钢类企业合计营业收入3429.86亿元，同比5.4%；合计归属于母公司的净利润110.10亿元，同比3.7%。2024年一季度特钢营业收入815.76亿元，同比0.6%；归属于母公司的净利润21.93亿元，同比36.7%。受钢铁板块整体盈利状况不佳及季节性因素的影响，特钢业绩环比有所下滑，但同比仍有增量。整体来看特钢板块预计将维持较高的景气度。

⊕普钢类中管材表现最好，板材好于长材。2023年长材、板材、管材公司的合计归母净利润分别为-13亿元、90.9亿元、22.72亿元，同比分别为-34.8%、-27%、3.8%，长材公司的净利润下滑幅度最大；三者销售净利率分别为-1.2%、0.76%、2.17%，板材的净利情况好于长材；管道建设、油气运输等需求对管材业绩形成支撑。2024年一季度板材归母净利润由正转负，净利率下滑至-0.48%，仍高于长材-3%的水平。管材净利率由2023年4季度的2.17%下滑至1.09%，环比尽管有所下滑，但在普钢类中保持着正向盈利。受房地产投资低迷的影响，长材公司后续承压较大；板材受汽车、家电、造船等制造业的带动，盈利有望逐步修复。预计未来依然将保持板强长弱的格局。

⊕投资建议：行业整体承压经营，利润空间受到挤压。在钢铁板块整体业绩下滑的情况下，以风电、火电、核电、高端制造等制造业为主要需求领域的特钢企业业绩有韧性，特钢板块预计将维持较高的景气度。普钢类中，管道建设、油气运输等需求对管材业绩形成支撑；板材受汽车、家电、造船等制造业的带动，随着下游需求的复苏，盈利有望逐步修复，预计未来将持续保持板强长弱的格局。

⊕风险提示：制造业需求恢复不及预期；管网建设不及预期；文中提及的上市公司旨在说明行业发展情况，不构成推荐覆盖。

内容目录

1. 2023 年及 2024 年一季度钢铁板块整体业绩下滑，利润率处于较低水平.....	3
2. 特钢公司业绩有韧性，表现优于普钢、原料类公司.....	5
3. 普钢类中管材公司表现最好，板材公司好于长材公司.....	7
4. 投资建议.....	8
5. 风险提示.....	8

图表目录

图 1: A 股钢铁板块中 45 家上市公司.....	3
图 2: 钢铁板块营业收入年度变化情况.....	4
图 3: 钢铁板块归母净利润年度变化情况.....	4
图 4: 钢铁板块营业收入季度变化情况.....	4
图 5: 钢铁板块归母净利润季度变化情况.....	4
图 6: 钢铁板块销售毛利率年度走势.....	5
图 7: 钢铁板块销售净利率年度走势.....	5
图 8: 钢铁板块销售毛利率季度走势.....	5
图 9: 钢铁板块销售净利率季度走势.....	5
图 10: 特钢营业收入历年走势情况.....	6
图 11: 特钢归母净利润历年走势情况.....	6
表 1: 分品类年度业绩表现情况.....	5
表 2: 分品类 2024 年 Q1 业绩表现情况.....	6
表 3: 分品类 2023 年年度及 2024 年 Q1 销售毛利情况.....	7
表 4: 分品类 2023 年年度及 2024 年 Q1 销售净利情况.....	7
表 5: 普钢分品类 2023 年年度及 2024 年归母净利润情况.....	7
表 6: 普钢分品类 2023 年年度及 2024 年 Q1 销售净利情况.....	7

1. 2023 年及 2024 年一季度钢铁板块整体业绩下滑，利润率处于较低水平

在分析钢铁行业 2023 年全年及 2024 年 Q1 的业绩过程中，我们根据 iFind 上申万行业分类，将钢铁行业的 45 家上市公司细分为原料类（9 家）、普钢类（23 家）、特钢类（13 家）三类进行分析，其中普钢类再细分为长材（3 家）、板材（17 家）、管材（3 家）三小品类。

图 1：A 股钢铁板块中 45 家上市公司

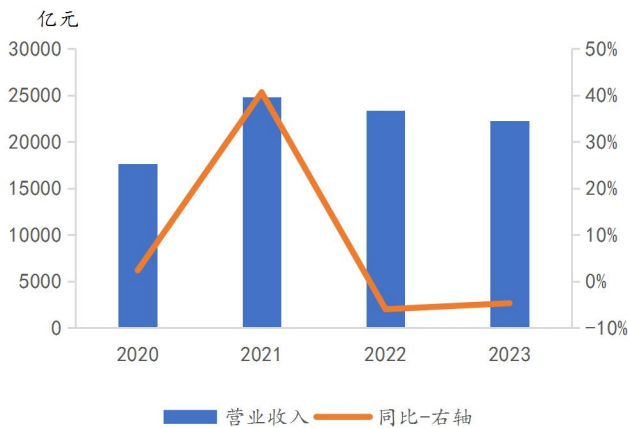
所属品类		股票代码	公司名称
冶钢原料		600295.SH	鄂尔多斯
		600382.SH	广东明珠
		600516.SH	方大炭素
		601121.SH	宝地矿业
		601969.SH	海南矿业
		000629.SZ	钒钛股份
		000655.SZ	金岭矿业
		000923.SZ	河钢资源
		001203.SZ	大中矿业
普钢	长材	600231.SH	凌钢股份
		000717.SZ	中南股份
		002110.SZ	三钢闽光
	板材	600010.SH	包钢股份
		600019.SH	宝钢股份
		600022.SH	山东钢铁
		600126.SH	杭钢股份
		600282.SH	南钢股份
		600307.SH	酒钢宏兴
		600569.SH	安阳钢铁
		600581.SH	八一钢铁
		600782.SH	新钢股份
		600808.SH	马钢股份
		601003.SH	柳钢股份
		601005.SH	重庆钢铁
		000709.SZ	河钢股份
		000761.SZ	本钢板材
		000898.SZ	鞍钢股份
		000932.SZ	华菱钢铁
		000959.SZ	首钢股份
	管材	601686.SH	友发集团
		603878.SH	武进不锈
		000778.SZ	新兴铸管
特钢	600117.SH	ST西钢	
	600399.SH	抚顺特钢	
	600507.SH	方大特钢	
	603995.SH	甬金股份	
	688186.SH	广大特材	
	000708.SZ	中信特钢	
	000825.SZ	太钢不锈	
	002075.SZ	沙钢股份	
	002318.SZ	久立特材	
	002443.SZ	金洲管道	
	002478.SZ	常宝股份	
	300881.SZ	盛德鑫泰	
	301160.SZ	翔楼新材	

资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

2023 年钢铁板块上市公司合计营业收入 22248 亿元，同比-4.7%；合计归母净利润 287.06 亿元，同比-13.4%，归母净利润降幅大于收入降幅。2023 年国内钢铁行业整体呈供强需弱态势，钢材价格低位震荡，叠加原料价格、能源价格维持高位运行，以及环保投入的增加，钢铁企业经营承受压力，盈利空间受到挤压，2023 年钢铁板块业绩下滑。

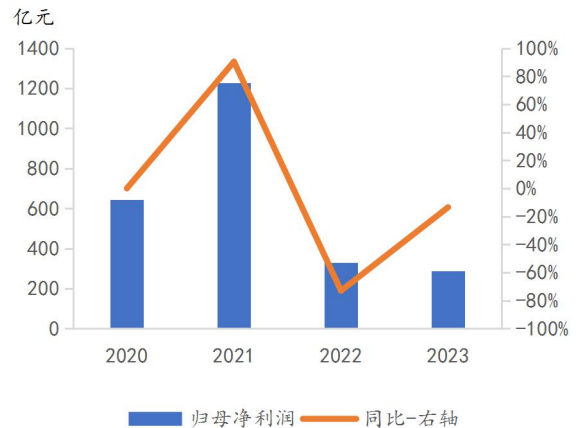
2024 年一季度，钢铁板块上市公司合计营业收入 5148.51 亿元，同比-5.8%，环比-6.3%；合计归母净利润 8.37 亿元，同比-86.9%，环比-87%，归母净利润降幅超过 80%。受下游有效需求不足及春节后需求启动延缓等影响，钢铁行业面临市场供需较为严重的阶段性失衡，钢材价格下跌明显，一季度钢铁板块业绩持续下滑。

图 2：钢铁板块营业收入年度变化情况



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 3：钢铁板块归母净利润年度变化情况



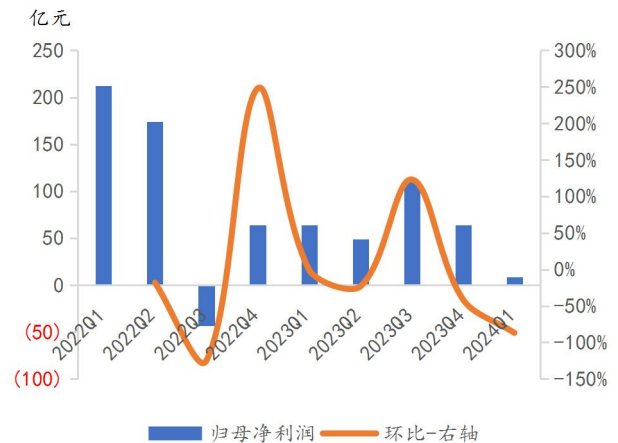
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 4：钢铁板块营业收入季度变化情况



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 5：钢铁板块归母净利润季度变化情况

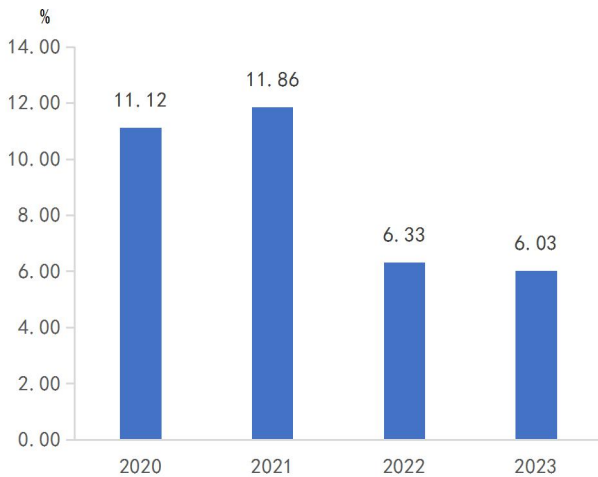


资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

从利润率来看，2023 年钢铁板块销售毛利率 6.03%，同比下滑 0.3 个百分点；销售净利率 1.48%，同比下滑 0.17 个百分点。2024 年一季度，钢铁板块销售毛利率 4.73%，同比下滑 0.94 个百分点，环比下滑 1.05 个百分点；销售净利率 0.31%，同比下滑 1.01 个百分点，环比下滑 1.07 个百分点。2024 年一季度，国内经济运行仍呈现缓慢回升态势，而对消费恢复的过度乐观预期造成供给端增长过快，企业钢材库存高企，钢材价格降幅大于原料价格，钢铁行业利润

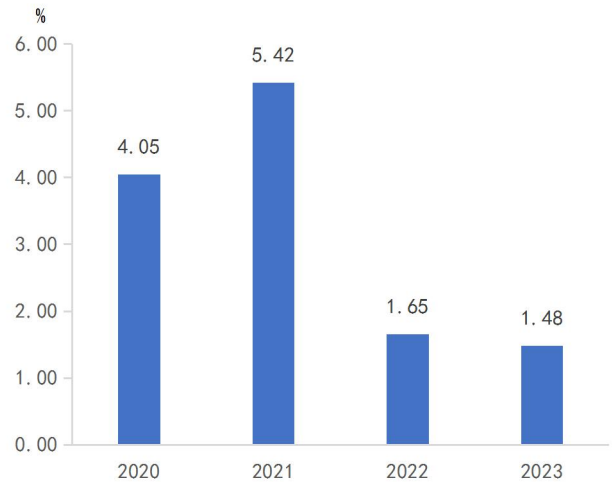
率处于较低水平。

图 6：钢铁板块销售毛利率年度走势



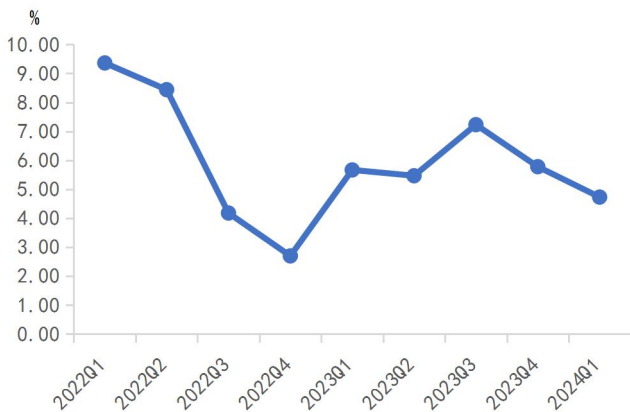
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 7：钢铁板块销售净利率年度走势



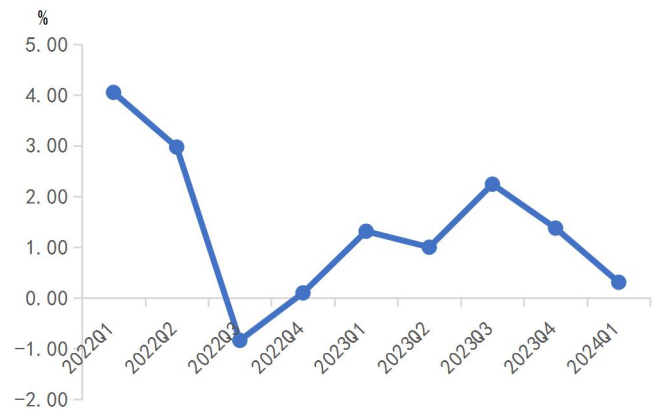
资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 8：钢铁板块销售毛利率季度走势



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

图 9：钢铁板块销售净利率季度走势



资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

2. 特钢公司业绩有韧性，表现优于普钢、原料类公司

分品类来看，在钢铁板块整体业绩下滑的情况下，以制造业需求为主的特钢公司表现较好。2023 年，特钢类企业营业收入 3429.86 亿元，同比 5.4%；归属于母公司的净利润 110.10 亿元，同比 3.7%。而冶钢原料、普钢企业不管是营业收入还是归属于母公司的净利润，都有不同幅度的下滑。体现出当前钢铁行业需求比较分化，以建筑行业为主要用钢领域的普钢企业业绩较为低迷，以风电、火电、核电、高端制造等制造业为主要需求领域的特钢企业业绩有韧性。

表 1：分品类年度业绩表现情况

品类	营业收入 (亿元)			归属于母公司的净利润 (亿元)		
	2022 年	2023 年	2023 年同比	2022 年	2023 年	2023 年同比
钢铁整体	23346.43	22248.34	-4.7%	331.45	287.06	-13.4%
冶钢原料	738.11	676.17	-8.4%	98.74	76.33	-22.7%

敬请参阅报告结尾处免责声明

品类	营业收入 (亿元)			归属于母公司的净利润 (亿元)		
	2020	2021	2022	2020	2021	2022
普钢	19354.33	18142.30	-6.3%	126.52	100.63	-20.5%
特钢	3253.99	3429.86	5.4%	106.19	110.10	3.7%

资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

图 10: 特钢营业收入历年走势情况

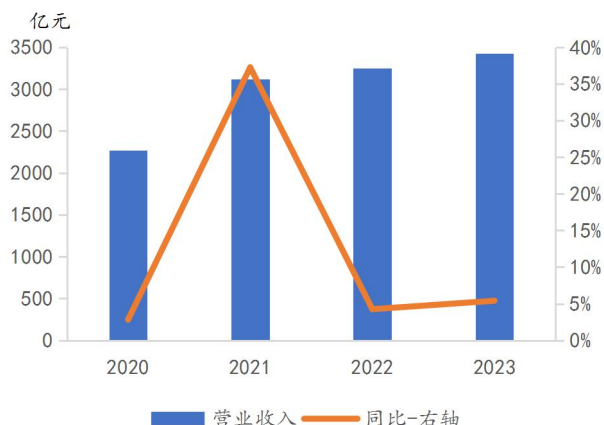
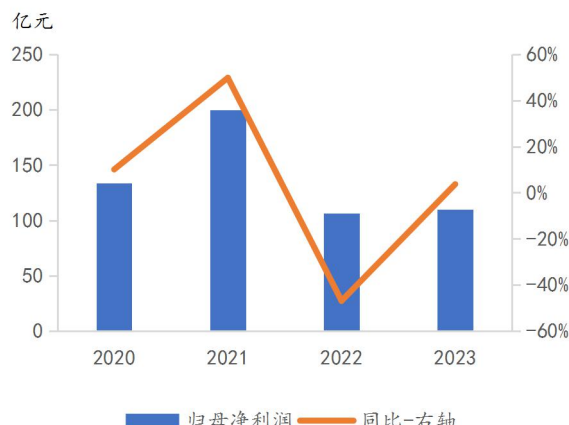


图 11: 特钢归母净利润历年走势情况



资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

2024 年一季度, 普钢业绩下滑最为厉害, 归属于母公司的净利润由正转负, 同环比下滑幅度高达三位数。受钢铁板块整体盈利状况不佳及季节性因素的影响, 特钢业绩环比有所下滑, 但同比仍有增量。2024 年一季度特钢营业收入 815.76 亿元, 同比 0.6%; 归属于母公司的净利润 21.93 亿元, 同比 36.7%。整体来看特钢板块预计将维持较高的行业景气度。

此外, 一季度冶钢原料归母净利润为 14.12 亿元, 环比上涨 7.4%, 反应原料端有业绩复苏的迹象。

表 2: 分品类 2024 年 Q1 业绩表现情况

品类	营业收入 (亿元)			归属于母公司的净利润 (亿元)		
	2024Q1	环比	同比	2024Q1	环比	同比
钢铁整体	5148.51	-6.3%	-5.8%	8.37	-87.0%	-86.9%
冶钢原料	159.60	-10.9%	-2.7%	14.12	7.4%	-36.6%
普钢	4173.15	-6.1%	-7.1%	-27.68	-530.1%	-207.6%
特钢	815.76	-6.5%	0.6%	21.93	-50.9%	36.7%

资料来源: iFind, 华宝证券研究创新部

从利润率来看, 特钢毛利率好于普钢, 且 2024 年一季度有上涨的趋势。2023 年, 原料、普钢、特钢毛利率分别为 27.19%、4.93%、7.69%, 同比分别下降 2.96、0.1、0.99 个百分点; 2024 年一季度原料、普钢、特钢毛利率分别为 24.92%、3.38%、7.67%, 原料、普钢同环比均下降, 特钢同环比均上升, 其中同比上升 0.63 个百分点, 环比上升 1.31 个百分点。

2024 年一季度, 在普钢销售净利率转为负的情况下, 特钢净利率达到 2.81%, 高于钢铁板块整体 2.5 个百分点; 在钢铁板块整体、原料、普钢净利率同比均下滑的情况下, 特钢净利率同比增长 0.96 个百分点。

表 3：分品类 2023 年年度及 2024 年 Q1 销售毛利情况

品类	年度毛利率 (%)			季度毛利率 (%)		
	2022	2023	同比	2024Q1	环比	同比
钢铁整体	6.33	6.03	-0.30	4.73	-1.05	-0.94
冶钢原料	30.15	27.19	-2.96	24.92	-7.18	-0.35
普钢	5.02	4.93	-0.10	3.38	-1.22	-1.32
特钢	8.69	7.69	-0.99	7.67	1.31	0.63

资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

表 4：分品类 2023 年年度及 2024 年 Q1 销售净利情况

品类	年度净利率 (%)			季度净利率 (%)		
	2022	2023	同比	2024Q1	环比	同比
钢铁整体	1.65	1.48	-0.17	0.31	-1.07	-1.01
冶钢原料	16.73	13.16	-3.57	10.14	1.35	-6.00
普钢	0.81	0.72	-0.08	-0.55	-0.93	-1.23
特钢	3.27	3.17	-0.10	2.81	-2.15	0.96

资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

3. 普钢类中管材公司表现最好，板材公司好于长材公司

在普钢的三小品类中（长材、板材、管材），长材公司的净利润下滑幅度最大。2023 年长材、板材、管材的归母净利润分别为-13 亿元、90.9 亿元、22.72 亿元，同比分别为-34.8%、-27%、3.8%；三者销售净利率分别为-1.2%、0.76%、2.17%，板材的净利情况好于长材；管道建设、油气运输等需求对管材业绩形成支撑。

分季度来看，2024 年一季度板材归母净利润由正转负，净利率下滑至-0.48%，仍高于长材-3%的水平。管材净利率由 2023 年 4 季度的 2.17% 下滑至 1.09%，环比尽管有所下滑，但在普钢类中保持着正向盈利。

未来受房地产的影响，长材承压较大；板材受汽车、家电、造船等制造业的带动，随着下游需求的复苏，盈利有望逐步修复。预计未来依然将保持板强长弱的格局。

表 5：普钢分品类 2023 年年度及 2024 年归母净利润情况

品类	年度归母净利润 (亿元)			季度归母净利润 (亿元)		
	2022	2023	同比	2024Q1	环比	同比
普钢整体	126.52	100.63	-20.5%	-27.68	-530.1%	-207.6%
长材	-19.93	-13.00	-34.8%	-7.34	82.5%	4972.5%
板材	124.57	90.90	-27.0%	-22.74	-496.4%	-216.1%
管材	21.88	22.72	3.8%	2.40	-49.1%	-61.8%

资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

表 6：普钢分品类 2023 年年度及 2024 年 Q1 销售净利情况

品类	年度净利率 (%)			季度净利率 (%)		
	2022	2023	同比	2024Q1	环比	同比
普钢整体	0.81	0.72	-0.08	-0.55	-0.93	-1.23
长材	-1.76	-1.20	0.56	-3.00	-1.55	-2.95
板材	0.89	0.76	-0.14	-0.48	-0.89	-1.09

品类	年度净利率 (%)			季度净利率 (%)		
	1.99	2.17	0.18	1.09	-1.08	-1.31
管材						

资料来源：iFind，华宝证券研究创新部

4. 投资建议

行业整体承压经营，利润空间受到挤压。在钢铁板块整体业绩下滑的情况下，以风电、火电、核电、高端制造等制造业为主要需求领域的特钢企业业绩有韧性，特钢板块预计将维持较高的行业景气度。普钢类中，管道建设、油气运输等需求对管材业绩形成支撑；板材受汽车、家电、造船等制造业的带动，随着下游需求的复苏，盈利有望逐步修复，预计未来将持续保持板强长弱的格局。

5. 风险提示

制造业需求恢复不及预期；管网建设不及预期；文中提及的上市公司旨在说明行业发展情况，不构成推荐覆盖。

分析师承诺

本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体建议或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

公司和行业评级标准

★ 公司评级

报告发布日后的 6-12 个月内，公司股价相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为基准：

买入：	相对超出市场表现 15% 以上；
增持：	相对超出市场表现 5% 至 15%；
中性：	相对市场表现在 -5% 至 5% 之间；
卖出：	相对弱于市场表现 5% 以上。

★ 行业评级

报告发布日后的 6-12 个月内，行业指数相对同期市场基准（沪深 300 指数）的表现为基准：

推荐：	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数；
中性：	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数；
回避：	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数。

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。