

## 利润底部，关注行业龙头标的

2024 年 09 月 04 日

► **2024H1 钢铁板块回落，2024 年 7 月至今跌幅扩大。**2024H1 钢材价格回落，螺纹钢价格环比下跌 5.35%，热卷价格环比下跌 3.33%，钢企利润再度受损，影响钢铁板块表现，SW 钢铁回落 3.01%，在申万行业中排名第 12。2024 年 7 月至今，钢材需求不及预期，钢价持续下跌，SW 钢铁回落 6.58%，在申万行业中排名第 27。**细分来看**，普钢方面，2024H1 整体下跌 1.22%，2024 年 7 月至今下跌 5.22%。特钢方面，2024H1 整体下跌 4.99%，2024 年 7 月至今下跌 7.77%。

► **钢铁板块基金持仓比例下滑。**从基金持仓角度来看：2024Q2 钢铁板块配置比例环比下滑 0.01pct，至 0.42%。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。2024Q2 基金对钢铁板块配置比例环比下滑 0.01pct，至 0.42%。

### ► 投资建议：利润底部，关注行业龙头标的

1) **需求维持稳定，下游景气仍在。**在“稳增长”、“以旧换新”等政策推进下，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。

2) **普钢板块：关注钢铁龙头标的。**钢铁需求有望长期维持稳定，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。

3) **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	5.96	0.54	0.45	0.54	11	13	11	推荐
000932	华菱钢铁	3.98	0.74	0.51	0.59	5	8	7	推荐
600282	南钢股份	4.23	0.34	0.38	0.41	12	11	10	推荐
002318	久立特材	19.25	1.52	1.38	1.66	13	14	12	推荐
002478	常宝股份	4.66	0.87	0.79	0.89	5	6	5	推荐
603878	武进不锈	5.20	0.63	0.60	0.69	8	9	8	推荐
301160	翔楼新材	34.52	2.53	2.64	3.08	14	13	11	推荐

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 8 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

## 相关研究

1. 钢铁周报 20240831：价格小幅反弹，需求季节性回暖-2024/08/31
2. 钢铁周报 20240824：暂停钢铁产能置换，供应端长期约束有望显现-2024/08/24
3. 钢铁周报 20240817：供需双弱，品种分化-2024/08/17
4. 钢铁周报 20240811：钢铁需求转弱，价格持续回调-2024/08/11
5. 钢铁周报 20240804：钢铁产量下滑，总库存持续去化-2024/08/04

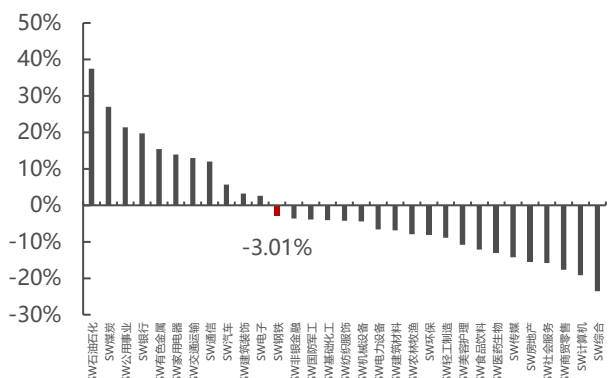
# 目录

1 2024H1 钢铁板块回落.....	3
2 2024Q2，钢铁板块基金持仓市值比例下滑 .....	8
3 展望：利润底部，关注行业龙头标的 .....	11
4 风险提示 .....	16
插图目录 .....	17
表格目录 .....	17

## 1 2024H1 钢铁板块回落

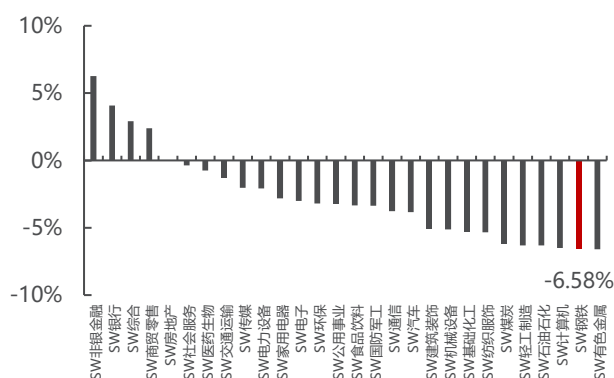
2024H1 钢铁板块稍有回落，2024 年 7 月至今跌幅扩大。2024H1 钢材价格回落，螺纹钢价格环比下跌 5.35%，热卷价格环比下跌 3.33%，钢企利润再度受损，影响钢铁板块表现，SW 钢铁回落 3.01%，在申万行业中排名第 12。2024 年 7 月至今，钢材需求不及预期，钢价持续下跌，SW 钢铁回落 6.58%，在申万行业中排名第 27。

图1：2024H1，钢铁板块回落 3.01%



资料来源：wind，民生证券研究院

图2：2024 年 7 月至今，钢铁板块回落 6.58%



资料来源：wind，民生证券研究院 (备注：截至 8 月 31 日)

对比指数而言，钢铁板块表现较弱。2024H1 钢铁板块 (-3.01%) 表现弱于上证综指 (9.18%) 与沪深 300 (13.13%)。2024 年 7 月至今钢铁板块(-6.58%) 较同期沪深 300 (-1.06%)、上证综指 (-1.45%) 表现仍然较弱。

表1：钢铁板块表现弱于指数

	2024H1	2024 年 7 月至今
沪深 300	13.13%	-1.06%
上证综指	9.18%	-1.45%
钢铁板块	-3.01%	-6.58%

资料来源：wind，民生证券研究院 (备注：截至 8 月 31 日)

细分来看，普钢板块表现相对较好。SW 普钢方面，2024H1 整体下跌 1.22%，2024 年 7 月至今下跌 5.22%。SW 特钢方面，2024H1 整体下跌 4.99%，2024 年 7 月至今下跌 7.77%。

表2：普钢板块表现相对较好

	2024H1	2024 年 7 月至今
普钢板块	-1.22%	-5.22%
特钢板块	-4.99%	-7.77%
冶钢原料板块	-7.35%	-10.59%

资料来源：wind，民生证券研究院 (备注：截至 8 月 31 日)

**个股方面：2024H1**，区间上涨幅度前五的企业分别是南钢股份、久立特材、宝钢股份、河钢资源、鄂资 B 股；跌幅前五的企业分别是广大特材、抚顺特钢、西宁特钢、凌钢股份、中南股份。

**表3：2024H1 涨跌幅前十的个股（单位：%）**

涨幅前十		跌幅前十	
南钢股份	41.3%	八一钢铁	-26.2%
久立特材	19.6%	三钢闽光	-27.2%
宝钢股份	15.5%	重庆钢铁	-27.3%
河钢资源	5.8%	本钢板材	-29.7%
鄂资 B 股	3.2%	安阳钢铁	-32.9%
盛德鑫泰	2.4%	中南股份	-33.5%
中信特钢	0.1%	凌钢股份	-38.1%
沙钢股份	0.0%	西宁特钢	-40.8%
海南矿业	-2.5%	抚顺特钢	-41.5%
包钢股份	-4.1%	广大特材	-45.7%

资料来源：Wind，民生证券研究院

**2024 年 7 月至今**，区间上涨幅度前五的企业分别是沙钢股份、西宁特钢、凌钢股份、友发集团、重庆钢铁；跌幅前五的企业分别是河钢资源、武进不锈、大中矿业、久立特材、南钢股份。

**表4：2024 年 7 月至今涨跌幅前十的个股（单位：%）**

涨幅前十		跌幅前十	
沙钢股份	22.3%	广东明珠	-11.5%
西宁特钢	7.1%	海南矿业	-11.8%
凌钢股份	6.8%	鄂尔多斯	-13.0%
友发集团	5.0%	杭钢股份	-14.6%
重庆钢铁	4.0%	中信特钢	-15.0%
柳钢股份	3.2%	南钢股份	-15.1%
山东钢铁	2.5%	久立特材	-17.5%
首钢股份	1.8%	大中矿业	-18.8%
酒钢宏兴	1.7%	武进不锈	-20.5%
方大特钢	0.5%	河钢资源	-21.5%

资料来源：Wind，民生证券研究院（备注：截至 8 月 31 日）

**从钢铁板块财务数据来看：**2024H1 钢铁板块营业收入同比下滑 7.5%，归母净利润下滑 55.17%。2024Q2，钢铁板块营业收入同比下滑 9.12%，归母净利润

下滑 14.18%。环比来看，2024Q2 归母净利润大幅改善，环比上升 414.13%，营业收入环比上升 2.8%。

**表5：2024H1 归母净利润同比大幅下滑，2024Q2 同比下滑，环比大幅好转**

	2023H1	2024H1	2023Q2	2024Q1	2024Q2	2024H1 同比	2024Q2 同比	2024Q2 环比
营业总收入 (亿元)	11290.47	10443.94	5825.55	5149.87	5294.08	-7.50%	-9.12%	2.80%
归母净利润 (亿元)	114.68	51.42	50.16	8.37	43.04	-55.17%	-14.18%	414.13%

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：**2024H1，普钢板块营业收入下滑 8.76%，特钢板块对应下滑 1.34%，归母净利润普钢下滑 170.42%，特钢上升 28.08%，其中特钢板块相对较好，利润实现逆势上涨。2024Q2，普钢板块营业收入下滑 9.99%，特钢板块对应下滑 5.40%，归母净利润普钢下滑 78.24%，特钢上升 20.42%；环比来看，普钢板块扭亏为盈，特钢板块归母净利润环比上升 19.92%。

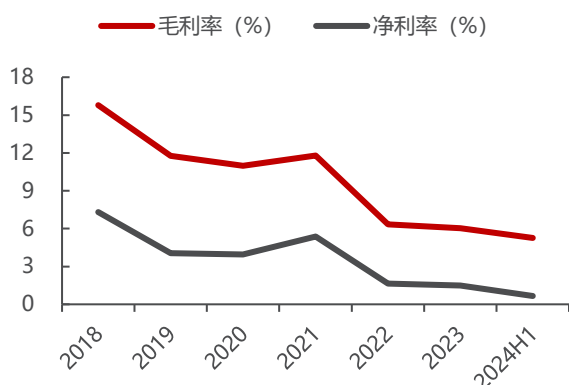
**表6：2024H1 归母净利润同比下滑明显，2024Q2 环比 Q1 有所修复**

		2023H1	2024H1	2023Q2	2024Q1	2024Q2	2024H1 同比	2024Q2 同比	2024Q2 环比
营业总收入 (亿元)	SW 冶钢原料	330.97	318.34	166.88	159.60	158.74	-3.82%	-4.88%	-0.54%
	SW 普钢	9253.74	8442.74	4742.08	4174.51	4268.23	-8.76%	-9.99%	2.25%
	SW 特钢II	1705.76	1682.86	916.59	815.76	867.10	-1.34%	-5.40%	6.29%
归母净利润 (亿元)	SW 冶钢原料	40.76	28.72	18.49	14.12	14.60	-29.54%	-21.01%	3.44%
	SW 普钢	36.26	-25.54	9.83	-27.68	2.14	-170.42%	-78.24%	/
	SW 特钢II	37.66	48.23	21.84	21.93	26.30	28.08%	20.42%	19.92%

资料来源：wind，民生证券研究院

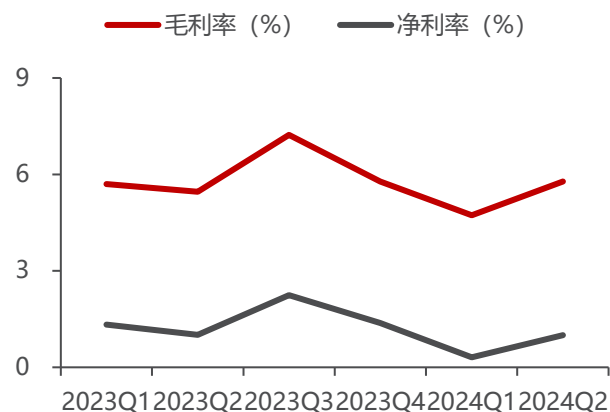
**从销售毛利率与销售净利率来看：**2024H1，由于钢价持续回落，上市钢企毛利率整体略微下滑至 5.26%，净利率回落至 0.66%；2024Q2，毛利率和净利率环比反弹，毛利率同比上升至 5.78%；净利率同比小幅下滑至 1.00%。

图3: 2024H1 钢铁板块毛利率与净利率



资料来源: wind, 民生证券研究院

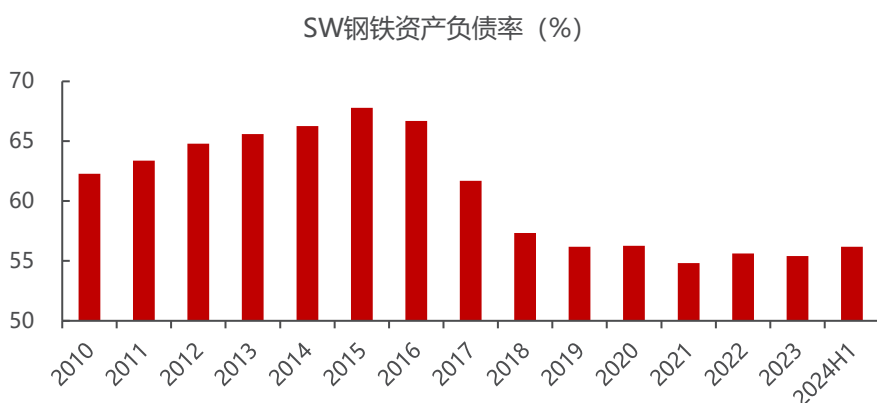
图4: 2024Q2 钢铁板块毛利率与净利率



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%, 2024H1 资产负债率小幅上升至 56.20%。

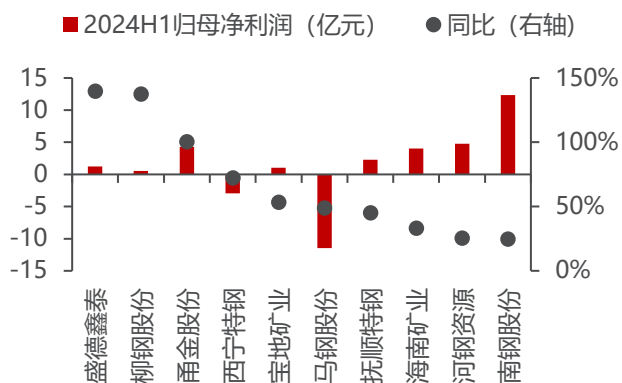
图5: 钢铁板块资产负债率



资料来源: wind, 民生证券研究院

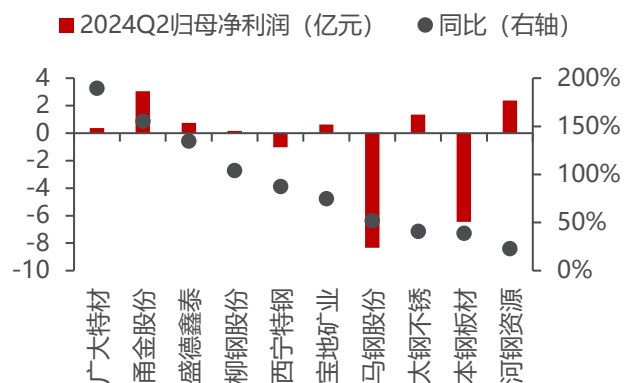
**从个股来看:** 2024H1 钢铁板块中归母净利润增速最高的公司分别为盛德鑫泰(+140%)、柳钢股份 (+137%)、甬金股份 (+100%)、西宁特钢 (+72%)、宝地矿业 (+53%); 而 2024Q2 归母净利润增速最高的公司分别为广大特材 (+189%)、甬金股份 (+155%)、盛德鑫泰 (+134%)、柳钢股份 (+104%)、西宁特钢 (+87%)。

图6: 2024H1 钢铁板块各公司归母净利润



资料来源: wind, 民生证券研究院

图7: 2024Q2 钢铁板块各公司归母净利润



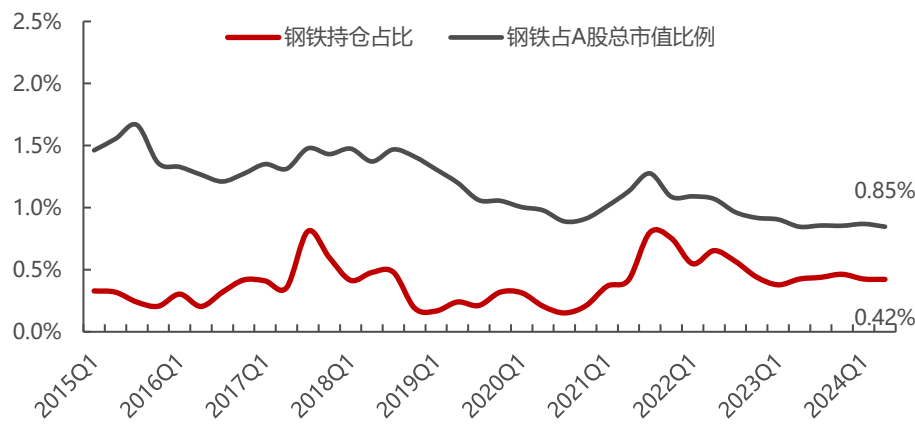
资料来源: wind, 民生证券研究院



## 2 2024Q2，钢铁板块基金持仓市值比例下滑

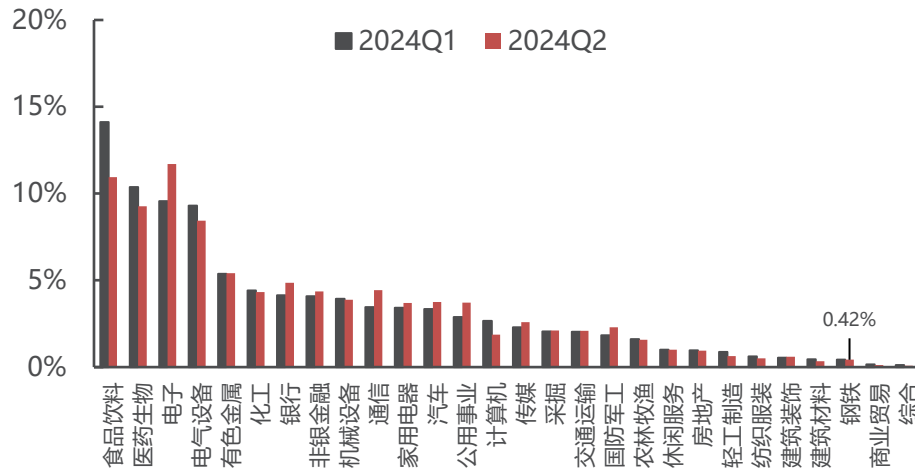
从基金持仓角度来看：2024Q2 钢铁板块配置比例环比下滑 0.01pct，至 0.42%。2020Q4 以来，随着“双碳”等政策推进，钢价重心整体向上，叠加行业整合力度逐步加大，钢铁行业竞争格局改善预期较强，基金对钢铁配置比例逐步抬升，从 2020Q3 的 0.15%，持续攀升至 2021Q3 的 0.80%。但随着 2021Q4 钢价重心下移，钢铁板块盈利预期变差，基金对钢铁板块配置比例持续下滑至 2023Q1 的 0.38%。2023Q2 钢铁板块配置比例环比回升，由于市场对地产担忧仍在，2023Q3 开始，基金对钢铁配置总额下滑，但由于基金整体持仓总额也在下滑，钢铁板块配置比例环比变化不大。2024Q2 基金对钢铁板块配置比例环比下滑 0.01pct，至 0.42%。

图8：钢铁行业 2024Q2 配置比例微降（单位：%）



资料来源：wind，民生证券研究院

图9：2024Q2 钢铁行业公募持仓比例为 0.42%，环比 2024Q1 下滑 0.01pct（单位：%）

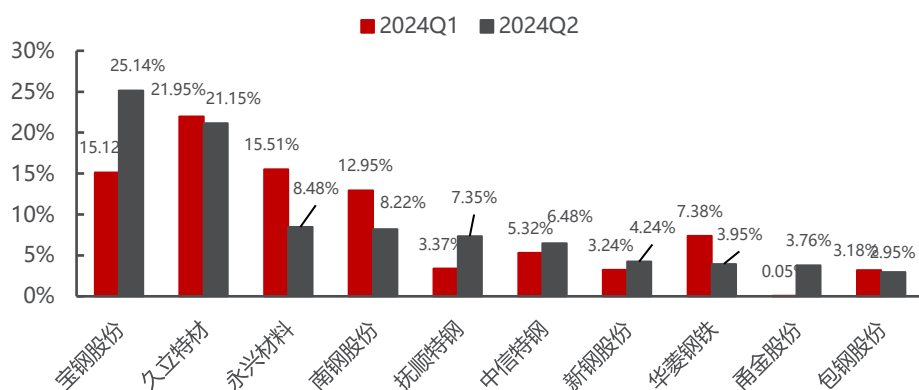


资料来源：wind，民生证券研究院



**细分个股而言：前 10 家企业的公募基金持仓市值占比从 2024Q1 的 92.06% 下滑至 2024Q2 的 91.71%，其中宝钢股份持仓市值占比从 15.12% 上升至 25.14%，排名行业第一。** 2024Q2 公募基金持仓前 10 家公司合计 102.65 亿元，占钢铁板块的持仓比从 2024Q1 的 92.06% 下滑至 2024Q2 的 91.71%，分别为宝钢股份 28.14 亿元 (25.14%)、久立特材 23.67 亿元 (21.15%)、永兴材料 9.49 亿元 (8.48%)、南钢股份 9.20 亿元 (8.22%)、抚顺特钢 8.23 亿元 (7.35%) 等，其中宝钢股份持仓市值占比从 15.12% 上升至 25.14%，排名行业第一。

**图10：2024Q2 宝钢股份持仓市值占比上升至行业第一（单位：%）**



资料来源：wind，民生证券研究院

**表7：钢铁行业 2024Q2 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)	2024Q2 基金钢铁板块持仓占比 (%)
600019.SH	宝钢股份	47	28	42,311.41	15,926.62	1.94	281,370.85	0.0092
002318.SZ	久立特材	69	30	10,144.48	-1,300.12	10.63	236,670.66	0.0077
002756.SZ	永兴材料	17	8	2,651.92	-1,111.88	6.82	94,885.68	0.0031
600282.SH	南钢股份	49	33	18,467.15	-13,379.17	3.00	91,966.39	0.0030
600399.SH	抚顺特钢	12	10	14,612.61	8,314.02	7.41	82,269.01	0.0027
000708.SZ	中信特钢	32	14	5,342.08	1,257.86	1.06	72,492.07	0.0024
600782.SH	新钢股份	20	13	14,297.68	3,641.29	4.55	47,468.29	0.0015
000932.SZ	华菱钢铁	21	11	9,986.79	-6,166.68	1.45	44,241.48	0.0014
603995.SH	甬金股份	7	6	2,404.04	2,364.91	6.58	42,118.83	0.0014
600010.SH	包钢股份	11	9	23,556.30	529.14	0.75	32,978.82	0.0011

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。** 24Q2 公募基金增持钢铁板块的前 5 大股票分别为：宝钢股份被增仓 15926.6 万股、抚顺特钢被增

仓 8314.0 万股、新钢股份被增仓 3641.3 万股、甬金股份被增仓 2364.9 万股、方大特钢被增仓 1662.7 万股。从 24Q2 公募基金增仓来看，普钢板块是基金增仓的主要方向。

**表8：2024Q2 基金股数增仓前 10 大公司**

代码	名称	2024Q1 基金持仓占比 (%)	2024Q2 基金持仓占比 (%)	2024Q1 持股总量 (万股)	2024Q2 持股总量 (万股)	2024Q2 基金增减仓(万股)
600019.SH	宝钢股份	15.12%	25.14%	26,384.8	42,311.4	15,926.6
600399.SH	抚顺特钢	3.37%	7.35%	6,298.6	14,612.6	8,314.0
600782.SH	新钢股份	3.24%	4.24%	10,656.4	14,297.7	3,641.3
603995.SH	甬金股份	0.05%	3.76%	39.1	2,404.0	2,364.9
600507.SH	方大特钢	0.00%	0.56%	12.3	1,675.0	1,662.7
000708.SZ	中信特钢	5.32%	6.48%	4,084.2	5,342.1	1,257.9
000825.SZ	太钢不锈	1.68%	1.91%	5,411.2	6,319.4	908.2
000709.SZ	河钢股份	0.50%	0.59%	2,725.8	3,428.6	702.8
600010.SH	包钢股份	3.18%	2.95%	23,027.2	23,556.3	529.1
601686.SH	友发集团	0.24%	0.19%	455.5	423.2	-32.3

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。24Q2 公募基金减持钢铁板块的前 5 大股票分别为：南钢股份被减仓 13379.2 万股、华菱钢铁被减仓 6166.7 万股、沙钢股份被减仓 4054.5 万股、重庆钢铁被减仓 2123.9 万股、久立特材被减仓 1300.1 万股。从 24Q2 公募基金减仓来看，普钢板块是基金主要减仓方向。

**表9：2024Q2 基金股数减仓前 10 大公司**

代码	名称	2024Q1 基金持仓占比 (%)	2024Q2 基金持仓占比 (%)	2024Q1 持股总量 (万股)	2024Q2 持股总量 (万股)	2024Q2 基金增减仓(万股)
600282.SH	南钢股份	12.95%	8.22%	31,846.3	18,467.1	-13,379.2
000932.SZ	华菱钢铁	7.38%	3.95%	16,153.5	9,986.8	-6,166.7
002075.SZ	沙钢股份	4.04%	2.21%	10,624.4	6,569.9	-4,054.5
601005.SH	重庆钢铁	0.24%	0.00%	2,162.9	39.0	-2,123.9
002318.SZ	久立特材	21.95%	21.15%	11,444.6	10,144.5	-1,300.1
603878.SH	武进不锈	0.94%	0.00%	1,224.8	5.8	-1,219.0
002756.SZ	永兴材料	15.51%	8.48%	3,763.8	2,651.9	-1,111.9
000778.SZ	新兴铸管	3.15%	2.79%	9,250.8	8,975.7	-275.1
0826.HK	天工国际	0.03%	0.02%	195.0	153.0	-42.0
601686.SH	友发集团	0.24%	0.19%	455.5	423.2	-32.3

资料来源：wind，民生证券研究院

### 3 展望：利润底部，关注行业龙头标的

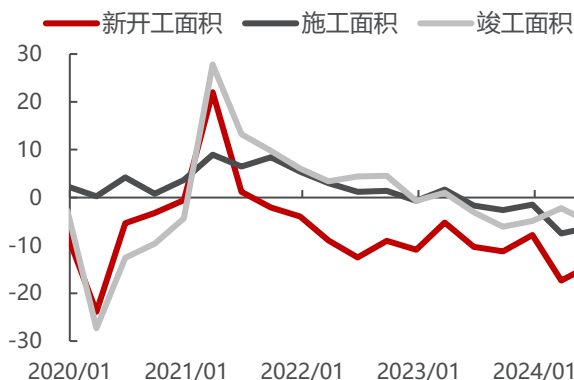
#### 3.1 钢材供需展望：以旧换新+专项债加速，需求保持韧性

##### 3.1.1 建材需求磨底，工业材保持韧性

2024Q2，建筑业-新开工、施工同比跌幅收窄，竣工同比跌幅扩大。房屋新开工面积累计同比为-14.21%，施工面积累计同比为-6.20%，竣工面积累计同比为-5.31%。

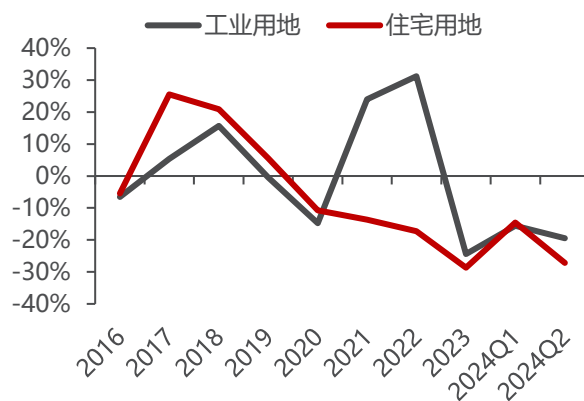
百城土地成交同比跌幅扩大。由于地产销售的持续弱势，房企资金流紧张，地产开发模式从原先的“高周转”模式转向“保交楼”。土地成交维持低位，工业用地累计同比为-19.51%，住宅用地累计同比为-27.22%，对地产新开工形成一定拖累。

图11：房地产开发建设指标累计同比（单位：%）



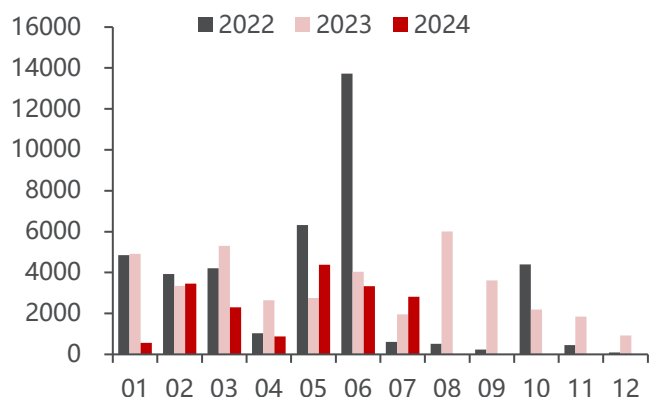
资料来源：wind，民生证券研究院

图12：百城土地成交面积累计同比（单位：%）



资料来源：wind，民生证券研究院

2024Q2 基建投资累计同比增速为 7.7%。地方政府专项债发行进度偏慢，对基建需求有一定拖累。截止 2024 年 7 月，地方政府新增专项债累计发行 1.77 万亿元，按照全年 3.9 万亿的政府预期目标，8-12 月还有 2.13 万亿待发，下半年发债进度有望加速，对钢材需求形成支撑。

**图13: 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

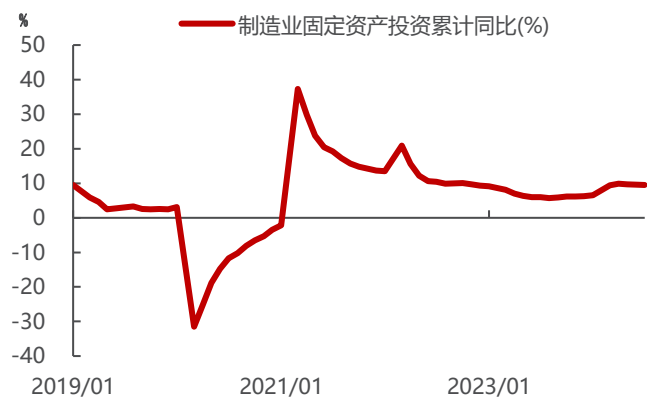
**图14: 基建投资累计同比增速 (单位: %)**


资料来源: wind, 民生证券研究院

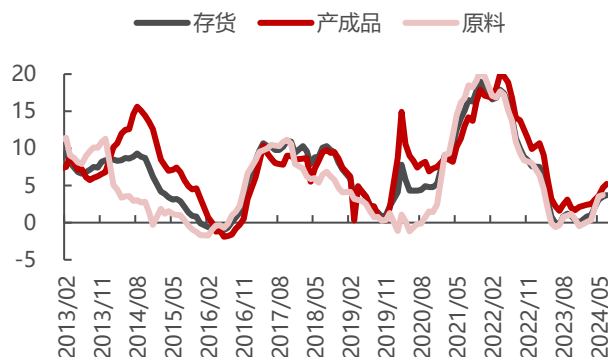
**2024Q2 制造业固定资产投资累计同比为 9.5%，企业库存低位回升。2023**

年11月起，产成品库存持续回升，截至2024年6月为4.7%，连续7个月上涨。

但是，工业企业营收增速增长不明显，是否进入主动补库周期还需持续观察。

**图15: 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16: 工业企业存货同比 (单位: %)**


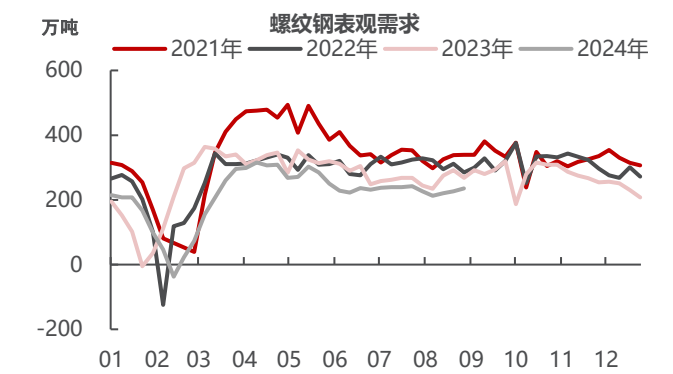
资料来源: wind, 民生证券研究院

**建材需求磨底，工业材保持韧性。截止 8 月 30 日，螺纹钢表观需求累计同比**

减少 18.6%，上半年建材需求偏弱；热卷表观需求累计同比增加 2.5%，工业材

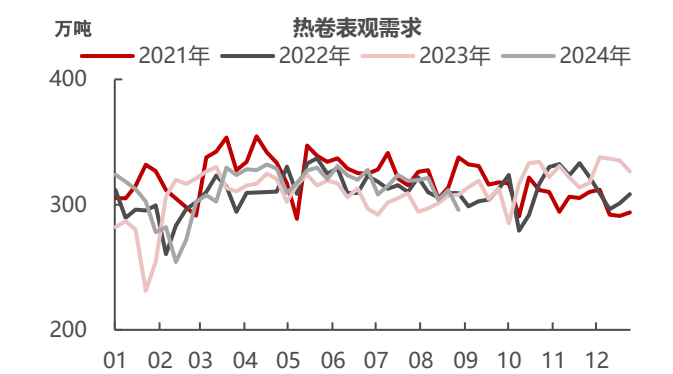
需求维持同比小幅增长。

图17: 螺纹表观需求 (单位: 万吨)



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

图18: 热卷表观需求 (单位: 万吨)

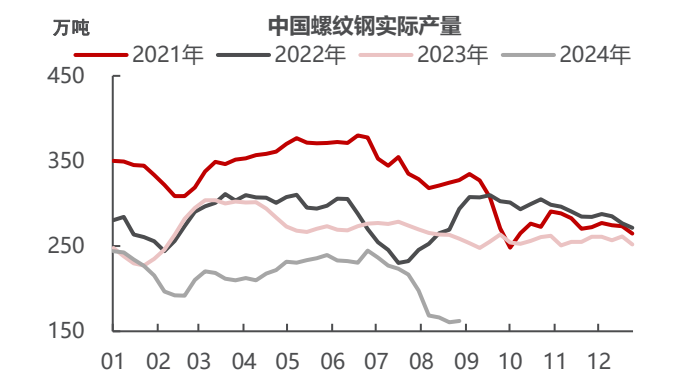


资料来源: mysteel, 民生证券研究院

### 3.1.2 钢材供给: 钢厂利润偏低, 粗钢产量持续下降

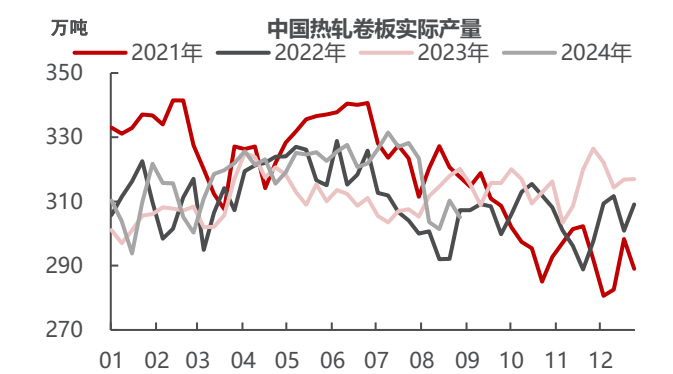
1-7月, 铁水与粗钢产量累计同比下滑。2024年1-7月, 全国粗钢产量累计6.14亿吨, 同比下滑1279万吨; 生铁产量5.10亿吨, 同比下滑1924万吨。

图19: 中国螺纹钢产量



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

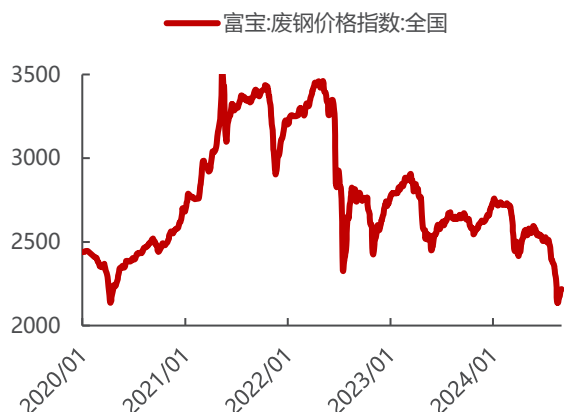
图20: 中国热卷产量



资料来源: mysteel, 民生证券研究院

### 3.1.3 原料端: 铁矿供需宽松, 围绕边际成本运行

铁矿供需宽松, 围绕边际成本运行。铁矿端, 进口矿和国产矿供给同比增长; 焦煤端, 进口煤供给同比增长, 而国产煤同比减少, 总量小幅减少。由于粗钢及铁水产量持续低于去年同期水平, 原料端特别是铁矿供需相对宽松, 预计后市价格围绕边际成本运行, 钢企利润有望修复。

**图21：废钢价格走势（单位：元/吨）**


资料来源：wind，民生证券研究院

**图22：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23：焦炭价格走势（单位：元/吨）**


资料来源：mysteel，民生证券研究院

**图24：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

以旧换新+专项债加速，钢材需求有望长期维持稳定。商务部等14部门印发《推动消费品以旧换新行动方案》，覆盖汽车、家电、家装厨卫等多个领域，扩大内需，支撑工业材需求。伴随专项债发行加速和建材季节性需求旺季临近，钢材需求有望回暖，钢企利润有望回升。

**图25: 螺纹钢高炉毛利 (单位: 元/吨)**


资料来源: mysteel, 民生证券研究院

**图26: 螺纹钢电炉毛利 (单位: 元/吨)**


资料来源: mysteel, 民生证券研究院

**图27: 热轧卷板毛利 (单位: 元/吨)**


资料来源: mysteel, 民生证券研究院

**图28: 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: 利润底部, 关注行业龙头标的

**需求保持稳定, 下游景气仍在。**在“稳增长”、“以旧换新”等政策推动下, 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: 2024H1, 钢铁板块回落 3.01%.....	3
图 2: 2024 年 7 月至今, 钢铁板块回落 6.58% .....	3
图 3: 2024H1 钢铁板块毛利率与净利率 .....	6
图 4: 2024Q2 钢铁板块毛利率与净利率 .....	6
图 5: 钢铁板块资产负债率 .....	6
图 6: 2024H1 钢铁板块各公司归母净利润 .....	7
图 7: 2024Q2 钢铁板块各公司归母净利润 .....	7
图 8: 钢铁行业 2024Q2 配置比例微降 (单位: %) .....	8
图 9: 2024Q2 钢铁行业公募持仓比例为 0.42%, 环比 2024Q1 下滑 0.01pct (单位: %) .....	8
图 10: 2024Q2 宝钢股份持仓市值占比上升至行业第一 (单位: %) .....	9
图 11: 房地产开发建设指标累计同比 (单位: %) .....	11
图 12: 百城土地成交面积累计同比 (单位: %) .....	11
图 13: 地方政府新增专项债 (单位: 亿元) .....	12
图 14: 基建投资累计同比增速 (单位: %) .....	12
图 15: 制造业固定资产投资累计同比 (单位: %) .....	12
图 16: 工业企业存货同比 (单位: %) .....	12
图 17: 螺纹表观需求 (单位: 万吨) .....	13
图 18: 热卷表观需求 (单位: 万吨) .....	13
图 19: 中国螺纹钢产量 .....	13
图 20: 中国热卷产量 .....	13
图 21: 废钢价格走势 (单位: 元/吨) .....	14
图 22: 铁矿普氏价格走势 (单位: 美元/吨) .....	14
图 23: 焦炭价格走势 (单位: 元/吨) .....	14
图 24: 焦煤价格走势 (元/吨) .....	14
图 25: 螺纹钢高炉毛利 (单位: 元/吨) .....	15
图 26: 螺纹钢电炉毛利 (单位: 元/吨) .....	15
图 27: 热轧卷板毛利 (单位: 元/吨) .....	15
图 28: 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: 钢铁板块表现弱于指数 .....	3
表 2: 普钢板块表现相对较好 .....	3
表 3: 2024H1 涨跌幅前十的个股 (单位: %) .....	4
表 4: 2024 年 7 月至今涨跌幅前十的个股 (单位: %) .....	4
表 5: 2024H1 归母净利润同比大幅下滑, 2024Q2 同比下滑, 环比大幅好转 .....	5
表 6: 2024H1 归母净利润同比下滑明显, 2024Q2 环比 Q1 有所修复 .....	5
表 7: 钢铁行业 2024Q2 基金持仓市值前 10 大公司 .....	9
表 8: 2024Q2 基金股数增仓前 10 大公司 .....	10
表 9: 2024Q2 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