

## 2023 年三季报点评：抗周期能力显著 业绩保持稳定

华创证券 2023 年 10 月 31 日

事项：10 月 30 日，公司发布《2023 年三季度报告》，前三季度，公司实现营业总收入 1202.72 亿元，同比下降 3.66%；归母净利润 41.05 亿元，同比下降 20%；扣非后归母净利润 39.96 亿元，同比下降 19.44%。单季度看，23Q3 实现营业总收入 407.15 亿元，同比增长 1.25%，环比增长 2.66%；归母净利润 15.37 亿元，同比增长 17.33%，环比下降 18.24%；扣非后归母净利润 15.08 亿元，同比增长 22.45%，环比下降 18.20%。

评论：转型升级持续推进，公司保持稳定盈利。2023 年前三季度，钢铁行业仍然面临着原燃料价格高位运行，下游市场需求不足等困难局面。公司在行业格局变化的背景下，加快转型升级。自 2022 年下半年行业景气度下滑开始，公司单季度利润整体保持稳定。我们认为，公司的稳定盈利得益于公司产品结构调整带来的抗周期波动能力，未来业绩有望持续保持稳定。

公司毛利率小幅下降。23Q3，公司营业总成本 386.78 亿元，环比上升 3.57%，高于营业收入环比增速（2.66%）。23Q3，公司毛利率小幅回落 0.25 个百分点至 10.94%，但整体仍然维持在较好水平上。

研发费用率提升明显。23Q3，公司销售/管理/财务费用分别为 0.94/4.91/0.18 亿元，占 23Q3 营收比重分别为 0.23%/1.21%/0.04%，占比较 23Q2 分别变化-0.06/+0.13/+0.11 个百分点，三项费用率整体略有上升。研发费用环比提升，23Q3 公司研发费用 17.48 亿元，环

比上升 11.91%，占营收比重 4.29%，环比提升 0.35 个百分点。

处置老旧固定资产，资产效率有望进一步提升。10 月 30 日，公司发布《关于华菱涟钢固定资产处置的公告》，华菱涟钢焦化厂 4.3 米焦炉现已停运，共有 53 台（套）设备资产及 289 项备件闲置且无法在内部再利用，公司拟以 2023 年 9 月 30 日为基准日上述闲置资产的评估值 8899.96 万元为定价基础在湖南省联合产权交易所有限公司公开挂牌处置，挂牌价格不低于评估值的 90%。若老旧资产处置最终成交，有利于进一步盘活老旧闲置资产，提高资产使用效率。

投资建议：公司经营稳定，未来仍看好公司业绩稳步提升。公司持续推进品种结构升级，在行业面临景气度较低的情况下，公司转型升级持续推进，使得公司具备了较强的抗周期能力。我们预计，公司 2023-2025 年实现营业收入 1640.04/1696.55/1722.25 亿元，实现归母净利润 56.27/69.75/76.77 亿元，同比变化-11.8%/24.0%/10.1%，截至 10 月 30 日收盘，2023-2025 年市盈率分别为 7/6/5 倍，维持目标价 8.1 元，维持“强推”评级。

风险提示：材料价格大幅波动；宏观经济波动，在建项目进度不及预期。