

2023 年三季报点评，高端化、绿色化，业绩有韧性

国信证券 2023 年 11 月 1 日

三季度业绩仍具韧性。2023 年前三季度，在行业需求弱势运行，原燃料价格相对强势的背景下，公司凭借产品优势以及极致降本，表现出较强的盈利韧性，业绩稳定性得到反复验证。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 20.0%。三季度单季，公司实现营业总收入 407.15 亿元，环比增长 2.66%，归母净利润 15.37 亿元，环比下降 18.24%。

品种钢销量提升，成本传导能力不断加强。公司长期注重研发投入，持续推进产品高端化转型。前三季度，公司发生研发费用 46.61 亿元，在申万钢铁板块中居于首位。持续的研发投入助力公司品种钢销量提升，上半年公司完成钢材销量 1350 万吨，其中品种钢 854 万吨，占比达 63%。品种钢是兼具技术门槛和超额盈利的钢材产品，主要面向工业制造业领域，基本是以销定产以直供客户为主，多为小批量、多规格、定制化订单。对工艺装备和技术创新要求更高，因此与客户合作粘性更强，拥有相对稳定的盈利能力。

产线装备绿色化升级。随着产业发展，环保要求持续提升。为顺应产业绿色化趋势，华菱涟钢计划投资 10.7 亿元用于实施炼铁厂烧结机节能环保升级改造项目，项目建成投产有利于进一步降低铁前生产成本、提高劳动生产率配套环保设施有助于减少烧结工序粉尘颗粒物、二氧化硫和氮氧化物等污染物排放，符合国家超低排放的环保政策要求。此外，涟钢还计划投资 5.5 亿元，用于建设炼铁厂老线综合

料场环保转型升级改造项目。

奖惩机制深化，极致降本增效。公司持续深化“硬约束、强激励”机制。公司同时实行与业绩指标挂钩的市场化薪酬以及“年度考核、尾数淘汰”多项举措下，近年来人均产钢量持续提升，工序降本、能源降本等均有明显成效。随着资产结构优化，截至 2023 年三季度末，公司资产负债率降至 51.8%。期间费用保持较低水平，前三季度公司销售费用、管理费用、研发费用、财务费用占营业总收入比重分别为 0.26%、1.10%、3.88%、0.02%。

风险提示：需求端出现超预期下滑；产量管控力度不及预期；原材料价格波动超预期。