



证券研究报告 • A 股公司简评

普钢

品种钢占比增加，分红比例提升

核心观点

2023 年公司产量 2653 万吨，同比持平，销售 2594 万吨，同比下降 2%，库存控制在 57 万吨，压减 30%。重点品种钢销量占比增至 63%，较 2022 年再提升 3 个百分点。新增 30 个钢种“替代进口”，进一步巩固了公司拳头产品的技术优势和现有细分领域已建立的市场优势。同时，重点拓展中东、东南亚等海外市场，全年出口钢材 156 万吨，同比增长 26.04%，成为新的亮点。报告期内，公司拟派发现金分红 15.9 亿，分红比例 30%。2021-2023 年，公司的分红比例分别为 20%、25%和 30%，分红比例逐年上升。目前的股价华菱对应的股息率为 4.4%，股息率较高。

事件

公司公布 2023 年年度报告。

公司 2023 年营业总收入 1638.97 亿元，同比-2.5%，归母净利润为 50.79 亿元，同比-20.38%，基本 EPS 为 0.74 元，平均 ROE 为 9.87%。

简评

品种钢占比持续提升，出口增长成为新亮点。

2023 年公司产量 2653 万吨，同比持平，销售 2594 万吨，同比下降 2%，库存控制在 57 万吨，压减 30%。重点品种钢销量占比增至 63%，较 2022 年再提升 3 个百分点。新增 30 个钢种“替代进口”，进一步巩固了公司拳头产品的技术优势和现有细分领域已建立的市场优势。同时，重点拓展中东、东南亚等海外市场，全年出口钢材 156 万吨，同比增长 26.04%，成为新的亮点。

从子公司来看，汽车板公司全年净利润 24.7 亿，相较于去年增长了 50%，主要由于第二代热成形钢专利产品认可度持续提升，钢制电池包方案加快向市场推广，二期 45 万吨高强汽车板产线也已经顺利投产。钢管公司净利润 8.4 亿，同比增长 20%，能源行业的高景气度贡献较大。华菱湘钢净利润 23.5 亿，同比下滑 32%，中厚板竞争对手增加挤压行业利润是主要原因。华菱涟钢净利润 8.2 亿，同比下滑 53%，虽然硅钢项目高端化推进顺利，但薄板的强周期性仍然导致了利润的下滑。

分红比例逐年上升。

报告期内，公司拟派发现金分红 15.9 亿，分红比例 30%。2021-2023 年，公司的分红比例分别为 20%、25%和 30%，分红比例逐年上升。目前的股价华菱对应的股息率为 4.4%，股息率较高。

华菱钢铁 (000932.SZ)

维持

增持

王介超

wangjiechao@csc.com.cn

SAC 编号:S1440521110005

王晓芳

wangxiaofang@csc.com.cn

SAC 编号:S1440520090002

汪明宇

wangmingyubj@csc.com.cn

SAC 编号:S1440524010004

发布日期：2024 年 04 月 03 日

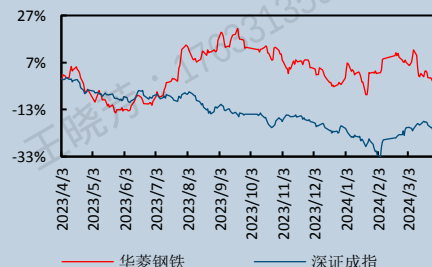
当前股价：5.24 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-7.91/-9.97	1.75/-1.70	-5.92/0.05
12 月最高/最低价 (元)		6.40/4.75
总股本 (万股)		690,863.25
流通 A 股 (万股)		690,854.66
总市值 (亿元)		362.01
流通市值 (亿元)		362.01
近 3 月日均成交量 (万)		7449.78
主要股东		
湖南钢铁集团有限公司		32.41%

股价表现



相关研究报告

盈利预测和投资建议：公司涟钢硅钢和高端家电板项目的建设有望进一步增加公司的品种钢占比，加强逆周期属性。另外，在设备更新改造的催化下，各品种钢盈利有望持续提升。预计公司 2024-2026 年的业绩分别 59.9 亿、69.7 亿和 80.1 亿。维持“增持”评级。

风险分析：当前受地产需求拖累，钢材市场呈现“供给减量、需求偏弱、库存上升、价格下跌、收入减少、利润下滑”的运行态势，企业生产经营面临较大挑战。伴随着局部战争的不断爆发，国际形势的不确定性、汇率波动、贸易摩擦反复不断对钢铁行业出口也造成了一定的影响。新《环保法》、新污染物排放标准等相关法律深入推进，对企业环保监管力度和标准提高，监管和执法愈发严格，社会民众环保意识增强，对公司环保要求进一步提高，钢铁行业面临着较大的环保压力。

重要财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	168,098.51	163,896.80	165,733.00	167,870.00	171,343.50
YoY(%)	-1.80	-2.50	1.12	1.29	2.07
净利润(百万元)	6,378.55	5,078.57	5,994.37	6,967.21	8,012.73
YoY(%)	-34.10	-20.38	18.03	16.23	15.01
毛利率(%)	10.32	9.40	10.49	11.02	11.59
净利率(%)	3.79	3.10	3.62	4.15	4.68
ROE(%)	12.77	9.54	10.28	10.85	11.29
EPS(摊薄/元)	0.92	0.74	0.87	1.01	1.16
P/E(倍)	5.68	7.13	6.04	5.20	4.52
P/B(倍)	0.72	0.68	0.62	0.56	0.51

资料来源：iFinD，中信建投证券

分析师介绍

王介超

金属新材料首席分析师，高级工程师，一级建造师，咨询师（投资）。冶金及建筑行业工作近 8 年，金融行业工作 5 年，2017 年开始从事卖方研究工作，主编国标 GB/T18916.31，拥有《一种利用红土镍矿生产含镍铁水的方法》等多项专利技术，并参与执行海外“一带一路”工程项目，有较为丰富的行业经验，擅长金属及建筑产业链研究。

王晓芳

中信建投金属新材料研究员 金属新材料新财富入围团队成员 水晶球钢铁上榜分析师 wind 钢铁最佳分析师 上证报最佳分析师 新浪财经金麒麟最佳分析师。周期方向覆盖黑色产业链上下游，从成材到原料一体化研究，研究维度包括股票、债券和商品。成长方向覆盖特钢金属新材料、钨钼铜铬镍等特钢添加剂。

汪明宇

清华大学金融硕士，覆盖黑色产业链上下游，2023 年新财富、金牛奖团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）本人不曾因，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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层
电话：（8610） 8513-0588
联系人：李祉瑶
邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
上海浦东新区浦东南路 528 号南
塔 2103 室
电话：（8621） 6882-1600
联系人：翁起帆
邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
福田区福中三路与鹏程一路交
汇处广电金融中心 35 楼
电话：（86755） 8252-1369
联系人：曹莹
邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
中环交易广场 2 期 18 楼
电话：（852） 3465-5600
联系人：刘泓麟
邮箱：charleneliu@csci.hk