

品种钢销量占比提升，汽车板业务逆势增长

国信证券 2024 年 8 月 30 日

核心观点：

2024H1 公司归母净利润同比下降 48%。2024H1 实现营收 757 亿元（同比-4.5%），归母净利润 13.3 亿元（-48.2%），扣非归母净利润 11.6 亿元（-53.3%），经营性净现金流 55 亿元（去年同期-1.5 亿元）。经营性净现金流大幅增加主要是公司加强两金管理，存货、应收账款同比下降；另由于外部融资环境变化，票据贴现成本低于贷款成本，公司票据贴现和票据支付均同比增加所致。

品种钢销量占比持续提升。2024H1 实现高端重点品种钢销量 821 万吨，在总销量中占比提升至 64.6%；加快拓展海外市场，完成钢材出口销量 85.7 万吨，全部为高附加值品种，其中二季度完成钢材出口销量 53.3 万吨，单季同比增长 37.6%，环比增长 64.5%。

主要子公司业绩表现分化：受钢铁行业低迷影响，华菱湘钢、华菱涟钢和华菱钢管净利润都有明显下滑，对比历史水平，处于低位。而华菱安赛乐米塔尔汽车板有限公司(简称“VAMA”)专注于高端汽车用钢市场，凭借高端产品定位和技术创新优势引领汽车轻量化发展趋势，在报告期实现了业绩逆势增长。在高强汽车板领域，汽车板合资公司与全球优秀钢铁企业安赛乐米塔尔新技术同步共享、新产品同步上市，以强度高达 1500MPa 的 Usibor 1500 高强超轻汽车钢板为主打产品，是国际知名新能源汽车、国内主流主机厂的主要供应商。

投资建议：预计 2024-2026 年收入 1537/1556/1583 亿元，同比

增速-6.5/1.2/1.7%，归母净利润 32.69/41.08/53.09 亿元，同比增速 -35.6/25.6/29.2%；摊薄 EPS 分别为 0.47/0.59/0.77 元，当前股价对应 PE 分别为 8.3/6.6/5.1x。当前钢铁行业运行面临困难，公司一方面推进产品结构高端化，一方面极致降本增效，维持“优于大市”评级。

风险提示：需求端出现超预期下滑；原材料价格波动超预期；项目建设进度不及预期。