

钢铁

报告日期：2024年11月11日

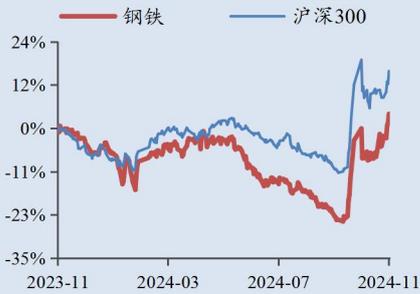
普钢业绩承压亏损，行业亟待转型升级

——钢铁行业 2024 年三季度报综述

华龙证券研究所

投资评级：推荐（维持）

最近一年走势



分析师：景丹阳

执业证书编号：S0230523080001

邮箱：jingdy@hlzqgs.com

联系人：彭越

执业证书编号：S0230124010004

邮箱：pengy@hlzqgs.com

相关阅读

《行业新规征求意见，转型升级稳步推进——钢铁行业周报》2024.11.05

《联合重组破内卷，钢铁行业关注度提升——钢铁行业周报》2024.10.29

《政策预期加大价格波动，钢材社会库存积极去化——钢铁行业周报》2024.10.22

摘要：

- 钢铁行业进入长周期减量调结构阶段，需求高峰已过，产能仍待去化，行业形势较为严峻，企业经营面临较大的压力和挑战，这次钢铁行业弱周期较以前时间更长。在总量下降的背景下，行业仍具有结构性亮点，能源、新能源汽车、绿色家电、高端装备、钢结构等领域将成为中国钢铁需求的增长点，但行业整体业绩仍然承压，大部分企业三季度亏损加剧，行业亟待转型升级。根据申万行业分类，A股45家钢铁上市公司，2024Q1-Q3实现营业收入共计15,251.78亿元，同比-8.99%；2024Q1-Q3实现归母净利润共计-32.95亿元，同比由盈转亏。2024年Q3，Mysteel普钢绝对价格指数3566.65元/吨，同比-12.57%；Mysteel特钢绝对价格指数9473.54元/吨，同比-2.73%。
- **普钢**：2024年Q1-Q3，申万普钢板块实现营业收入12275.23亿元，同比-10.43%，实现归母净利润-136.51亿元，同比由盈转亏；2024年Q3，申万普钢板块实现营业收入3832.49亿元，同比-14.56%，实现归母净利润-110.97亿元，同比由盈转亏。2024年前三季度，螺纹钢下游房地产基建表现不佳，钢厂更多将铁水转向生产热卷，但制造业三季度表现低于预期，行业整体经营承压。
- **特钢**：2024年Q1-Q3，申万特钢板块实现营业收入2507.15亿元，同比-1.97%，实现归母净利润60.64亿元，同比-7.27%；2024年Q3，申万特钢板块实现营业收入824.29亿元，同比-3.23%，实现归母净利润12.40亿元，同比-55.28%。
- **冶钢原料**：2024年Q1-Q3，申万冶钢原料板块实现营业收入469.40亿元，同比-5.56%，实现归母净利润42.93亿元，同比-32.06%；2024年Q3，申万冶钢原料板块实现营业收入151.06亿元，同比-9.03%，实现归母净利润14.21亿元，同比-36.63%。
- **投资建议**：政策预期向好叠加行业实际供需格局有所改善，维持行业“推荐”评级，建议关注宝钢股份（600019.SH）、南钢股份（600282.SH）、华菱钢铁等（000932.SZ）。
- **风险提示**：下游需求修复不及预期、产能出清不及预期、政策不及预期、地缘环境恶化、极端天气频发、数据的引用风险。

表：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票名称	2024/11/08	EPS (元)					PE					投资 评级
		收盘价(元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
600019.SH	宝钢股份	6.83	0.55	0.54	0.44	0.48	0.50	10.2	11.0	15.5	14.2	13.7	增持
600282.SH	南钢股份	4.43	0.35	0.34	0.39	0.43	0.47	9.0	10.7	11.3	10.3	9.4	未评级
000932.SZ	华菱钢铁	4.79	0.92	0.74	0.44	0.54	0.64	5.1	7.0	11.0	8.9	7.4	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（宝钢股份业绩为华龙证券研究所预测，其他公司盈利预测来自Wind一致预期）

内容目录

1 行情.....	1
2 经营情况.....	2
2.1 盈利能力分析.....	2
2.2 营运能力分析.....	8
3 投资建议.....	13
4 风险提示.....	14

图目录

图 1: 申万一级行业涨跌幅.....	1
图 2: 申万钢铁个股涨跌幅.....	1
图 3: 申万钢铁指数+1.70%.....	1
图 4: 申万普钢指数+5.71%.....	1
图 5: 申万特钢指数-1.50%.....	2
图 6: 申万冶钢原料指数-7.41%.....	2
图 7: 2024Q1-Q3 钢铁行业营业收入同比-8.99%.....	3
图 8: 2024Q1-Q3 钢铁行业归母净利润同比由盈转亏.....	3
图 9: 2024Q3 钢铁行业营业收入环比-9.18%.....	3
图 10: 2024Q3 钢铁行业归母净利润环比由盈转亏.....	3
图 11: 2024Q1-Q3 钢铁行业毛利率及净利率走势.....	5
图 12: 2024Q1-Q3 钢铁行业期间费用率走势.....	5
图 13: 2024Q3 钢铁行业毛利率及净利率走势.....	6
图 14: 2024Q3 钢铁行业期间费用率走势.....	6
图 15: 2024Q1-Q3 钢铁行业经营性现金流净额同比-17.25%.....	8
图 16: 2024Q1-Q3 钢铁行业经营性现金流占营收同比-0.37pct.....	8
图 17: 2024Q1-Q3 钢铁行业资本开支同比+0.22%.....	8
图 18: 2024Q1-Q3 钢铁行业资产负债率同比+1.19pct.....	8
图 19: 2024Q1-Q3 钢铁行业存货周转天数同比+2.48 天.....	11
图 20: 2024Q1-Q3 钢铁行业应收账款周转天数同比+3.02 天.....	11

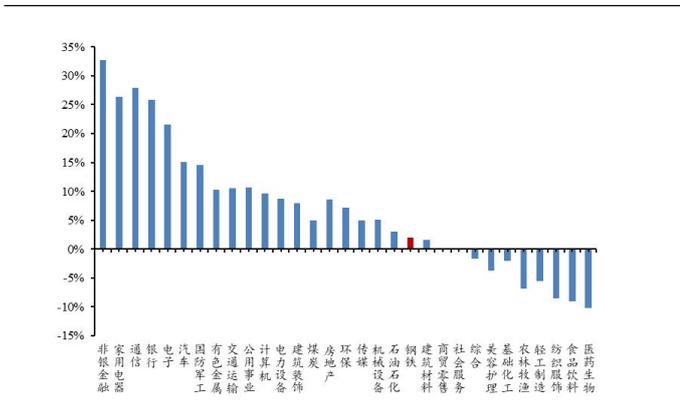
表目录

表 1: 2024Q1-Q3 及 2024Q3 钢铁行业营业收入及归母净利润变化情况.....	4
表 2: 2024Q1-Q3 及 2024Q3 钢铁行业毛利率及净利率变化情况.....	7
表 3: 2024Q1-Q3 及 2024Q3 钢铁行业经营性现金流变化情况.....	9
表 4: 2024Q1-Q3 及 2024Q3 钢铁行业资本开支变化情况.....	10
表 5: 2024Q1-Q3 钢铁行业存货周转天数及应收账款周转天数变化情况.....	12
表 6: 重点关注公司及盈利预测.....	14

1 行情

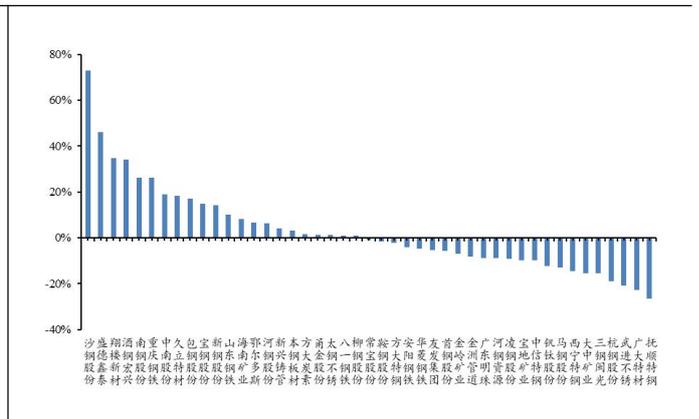
截至 2024 年 10 月 31 日,申万一级钢铁行业指数较沪深 300 指数下跌 11.71pct, 其中普钢/特钢/冶钢原料分别较沪深 300 指数 -7.69/-14.90 /-20.80pct, 年初截至 2024 年 10 月 31 日, 区间涨幅排名前五的个股为, 沙钢股份(+73%)、盛德鑫泰(+46%)、翔楼新材(+35%)、酒钢宏兴(+34%)、南钢股份(+26%)。

图 1: 申万一级行业涨跌幅



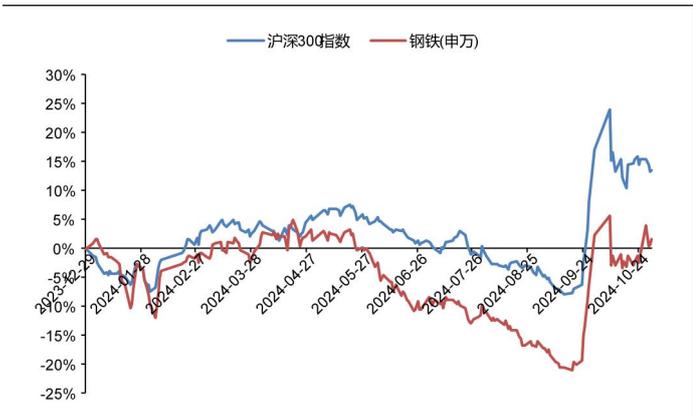
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 2: 申万钢铁个股涨跌幅



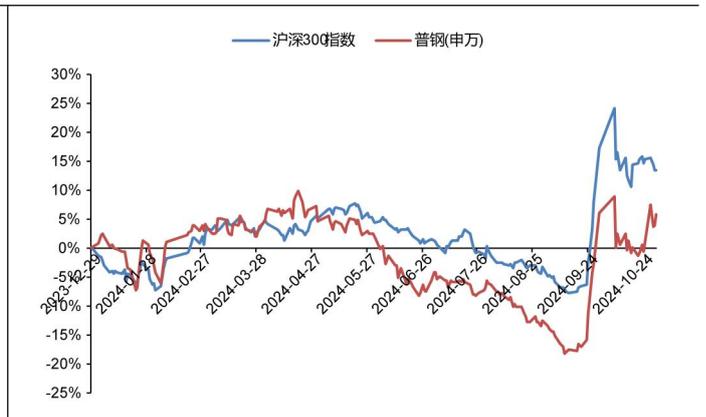
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 3: 申万钢铁指数+1.70%



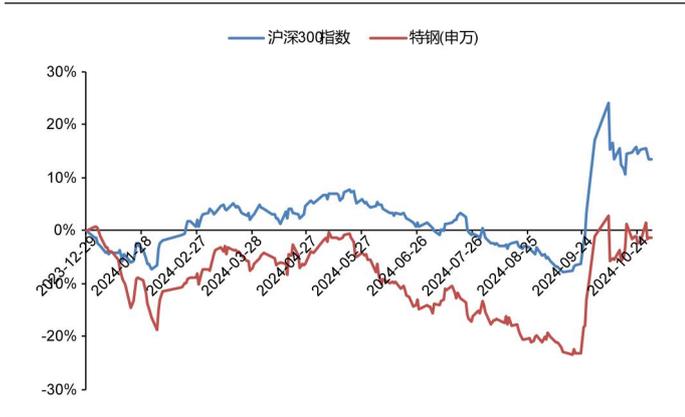
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 4: 申万普钢指数+5.71%



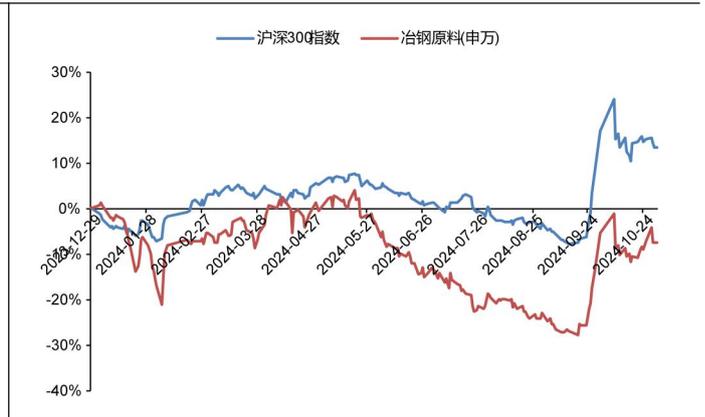
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

图 5：申万特钢指数-1.50%



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 6：申万冶钢原料指数-7.41%



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2 经营情况

2.1 盈利能力分析

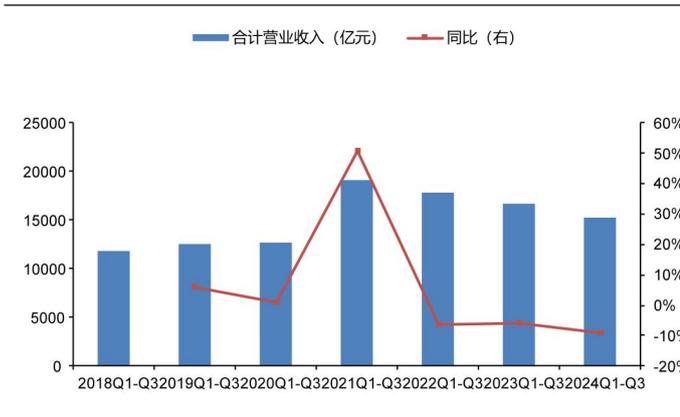
2024 年 Q3 需求处于消费淡季，加上螺纹钢新旧国标的影响，三季度行业亏损加剧。根据申万行业分类，A 股 45 家钢铁上市公司，2024Q1-Q3 实现营业收入共计 15,251.78 亿元，同比-8.99%，共有 12 家钢铁行业上市公司营收同比增加，33 家减少；2024Q1-Q3 实现归母净利润共计-32.95 亿元，同比由盈转亏，共有 6 家钢铁行业上市公司归母净利润同比增加，22 家同比减少，3 家由盈转亏，12 家亏损增加，2 家亏损减少。

行业子板块分化明显。营收方面，普钢/特钢/冶钢原料板块，2024Q1-Q3 分别实现营业收入 12275.23/2507.15/469.40 亿元，同比-10.43%/-1.97%/-5.56%，归母净利润方面，普钢/特钢/冶钢原料板块，2024Q1-Q3 分别实现归母净利润-136.51/60.64/42.93 亿元，同比由盈转亏/-7.27%/-32.06%。

个股营收方面，河钢资源、久立特材、翔楼新材、甬金股份、大中矿业、金岭矿业、抚顺特钢、广大特材 2024Q1-Q3 实现稳增长，同比增速在 0~20%之间；宝地矿业、盛德鑫泰、西宁特钢、杭钢股份实现高速增长，同比增速超过 20%。

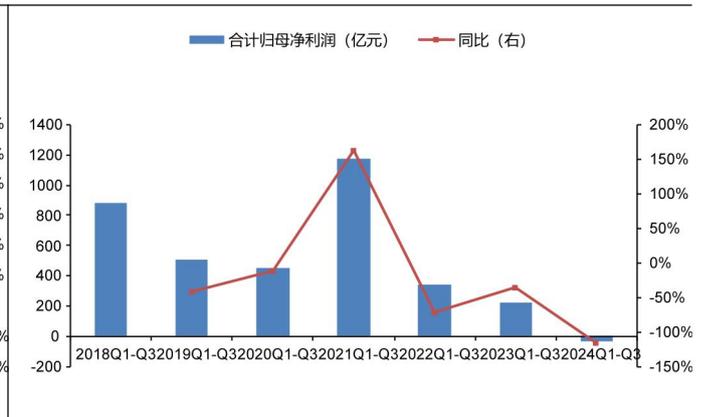
归母净利润方面，南钢股份、抚顺特钢、翔楼新材、海南矿业 2024Q1-Q3 实现稳增长，同比增速在 0~20%之间；盛德鑫泰、甬金股份实现高速增长，同比增速超过 20%。

图 7：2024Q1-Q3 钢铁行业营业收入同比-8.99%



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 8：2024Q1-Q3 钢铁行业归母净利润同比由盈转亏



数据来源：Wind，华龙证券研究所

2024Q3 钢铁行业上市公司营收及归母净利润同环比下滑。根据申万行业分类，A 股 45 家钢铁上市公司，实现营业收入共计 4,807.84 亿元，环比-9.18%，同比-12.64%，共有 6 家钢铁行业上市公司营收环比增加，7 家同比增加；实现归母净利润共计-84.36 亿元，环比亏损增加，同比由盈转亏，共有 6 家钢铁行业上市公司归母净利润环比增加，4 家同比增加。

行业子板块分化明显。营收方面，普钢/特钢/冶钢原料板块，2024Q3 分别实现营业收入 3832.49/824.29/151.06 亿元，同比-14.56%/-3.23%/-9.03%，归母净利润方面，普钢/特钢/冶钢原料板块，2024Q3 分别实现归母净利润-110.97/12.40/14.21 亿元，同比由盈转亏/-55.28%/-36.63%。

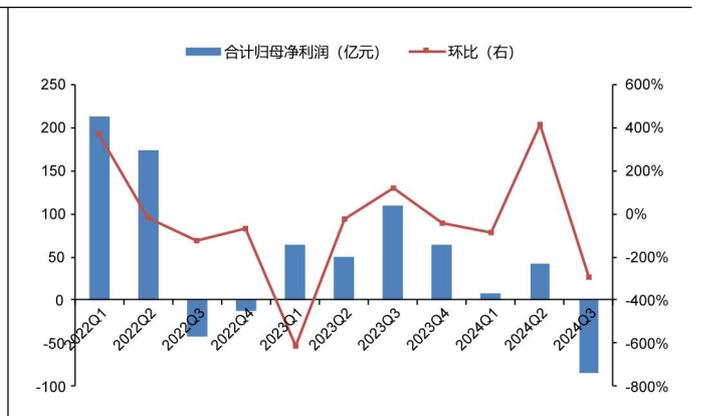
个股营收方面，杭钢股份、甬金股份、抚顺特钢、广大特材 2024Q3 实现营收稳增长，同比增速在 0~20%之间；盛德鑫泰、西宁特钢、宝地矿业营收高速增长，同比增速超过 20%。归母净利润方面，久立特材 2024Q3 实现稳增长，同比增速在 0~20%之间；盛德鑫泰、甬金股份、广大特材实现高速增长，同比增速超过 20%。

图 9：2024Q3 钢铁行业营业收入环比-9.18%



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 10：2024Q3 钢铁行业归母净利润环比由盈转亏



数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 1: 2024Q1-Q3 及 2024Q3 钢铁行业营业收入及归母净利润变化情况

行业	2024Q1-Q3 营业收入 (亿元)	同比	2024Q1-Q3 归母净利润 (亿元)	同比	2024Q3 营业收入 (亿元)	环比	同比	2024Q3 归母净利润 (亿元)	环比	同比
普钢	12,275.23	-10.43%	-136.51	由盈转亏	3,832.49	-10.21%	-14.56%	-110.97	由盈转亏	由盈转亏
南钢股份	492.91	-2.55%	17.54	5.31%	156.12	-7.10%	-9.72%	5.20	-23.43%	-23.06%
河钢股份	893.46	-6.59%	5.69	-29.34%	305.26	5.00%	-2.47%	1.56	-38.80%	-47.12%
宝钢股份	2,428.56	-4.91%	58.82	-29.56%	796.05	-3.44%	-6.53%	13.38	-48.92%	-64.78%
武进不锈	20.90	-23.17%	1.71	-37.50%	5.58	-30.34%	-37.42%	0.31	-57.34%	-65.51%
新兴铸管	270.80	-25.44%	4.83	-55.61%	83.49	-3.10%	-29.25%	0.56	-78.30%	-77.77%
华菱钢铁	1,116.66	-7.15%	17.71	-56.86%	357.16	-8.19%	-2.28%	4.40	-53.22%	-71.39%
友发集团	400.70	-3.37%	1.00	-77.07%	136.46	-2.94%	-2.22%	-0.10	由盈转亏	由盈转亏
首钢股份	819.70	-3.59%	2.04	-78.57%	252.85	-6.85%	-8.56%	-1.91	由盈转亏	由盈转亏
包钢股份	498.65	-6.94%	-5.16	由盈转亏	146.57	-16.06%	-8.57%	-6.25	由盈转亏	由盈转亏
杭钢股份	482.60	22.27%	-4.47	由盈转亏	147.15	-15.93%	7.03%	-4.10	亏损增加	由盈转亏
新钢股份	311.80	-49.94%	-5.79	由盈转亏	97.36	-4.07%	-44.09%	-5.03	由盈转亏	由盈转亏
柳钢股份	530.96	-6.86%	-3.07	亏损减少	152.72	-4.37%	-21.55%	-3.62	由盈转亏	亏损减少
中南股份	230.67	-22.40%	-8.51	亏损增加	67.86	-17.56%	-32.99%	-4.02	亏损增加	亏损增加
三钢闽光	331.77	-3.47%	-13.29	亏损增加	101.20	-14.64%	-8.83%	-10.95	亏损增加	亏损增加
凌钢股份	138.85	-10.55%	-13.63	亏损增加	36.92	-26.29%	-23.61%	-8.41	亏损增加	亏损增加
本钢板材	401.68	-7.66%	-32.06	亏损增加	118.04	-2.94%	-8.75%	-16.55	亏损增加	亏损增加
鞍钢股份	792.61	-5.96%	-50.84	亏损增加	238.12	-5.28%	-6.48%	-23.95	亏损增加	亏损增加
山东钢铁	643.34	-5.92%	-14.51	亏损增加	191.19	-14.59%	-10.71%	-4.83	亏损增加	亏损增加
酒钢宏兴	257.57	-4.47%	-19.46	亏损增加	82.42	-11.46%	-3.24%	-9.77	亏损增加	由盈转亏
安阳钢铁	241.70	-25.67%	-21.76	亏损增加	65.21	-28.67%	-43.20%	-9.13	亏损增加	亏损增加
八一钢铁	148.22	-6.64%	-14.45	亏损增加	54.59	-7.05%	-17.25%	-7.25	亏损增加	由盈转亏
马钢股份	615.13	-6.78%	-25.35	亏损增加	185.06	-8.17%	-25.79%	-13.90	亏损增加	由盈转亏
重庆钢铁	205.98	-31.37%	-13.50	亏损增加	55.12	-25.00%	-38.88%	-6.61	亏损增加	亏损增加
特钢	2,507.15	-1.97%	60.64	-7.27%	824.29	-4.94%	-3.23%	12.40	-52.85%	-55.28%
盛德鑫泰	19.54	57.74%	1.93	166.31%	6.37	-11.84%	22.32%	0.70	-5.07%	231.54%
甬金股份	309.41	2.18%	5.84	85.12%	106.44	-3.16%	3.89%	1.56	-48.89%	53.14%
抚顺特钢	64.34	2.54%	3.16	11.83%	21.57	-2.21%	5.01%	0.88	-22.58%	-29.88%
翔楼新材	10.75	3.46%	1.39	1.04%	3.67	2.70%	-1.45%	0.45	4.71%	-20.70%
久立特材	71.43	16.07%	10.45	-5.68%	23.13	-5.29%	-3.23%	4.01	26.86%	1.31%
中信特钢	835.04	-3.37%	38.36	-12.30%	264.99	-7.27%	-5.66%	11.11	-18.66%	-16.77%
广大特材	29.59	0.13%	0.79	-27.70%	10.78	9.05%	19.47%	0.37	-4.15%	52.02%
常宝股份	42.25	-7.41%	4.11	-33.82%	14.20	-5.42%	-14.24%	0.85	-46.63%	-50.17%
沙钢股份	108.07	-4.74%	1.05	-36.31%	31.48	-20.38%	-15.98%	0.01	-97.82%	-97.73%
金洲管道	34.08	-21.63%	1.23	-46.03%	10.64	-18.56%	-27.58%	0.23	-55.78%	-75.16%
方大特钢	188.64	-4.20%	1.89	-67.79%	61.12	-11.14%	-3.01%	0.26	-62.36%	-91.34%
西宁特钢	41.17	24.61%	-4.03	亏损减少	14.19	-7.55%	101.67%	-1.09	亏损增加	亏损减少
太钢不锈	752.85	-6.34%	-5.54	亏损增加	255.71	1.27%	-4.32%	-6.93	由盈转亏	由盈转亏
冶钢原料	469.40	-5.56%	42.93	-32.06%	151.06	-4.84%	-9.03%	14.21	-2.70%	-36.63%
海南矿业	31.72	-4.29%	5.46	3.81%	9.85	-8.50%	-24.20%	1.44	-7.54%	-19.15%
宝地矿业	9.75	78.70%	1.71	-0.55%	3.91	15.23%	94.23%	0.68	8.32%	-35.12%
河钢资源	46.51	6.73%	5.78	-13.37%	13.95	-5.13%	-4.01%	1.00	-57.83%	-64.98%
金岭矿业	11.04	2.35%	1.50	-15.22%	4.07	-2.49%	-0.42%	0.70	21.07%	-0.37%
大中矿业	29.78	4.89%	6.65	-19.78%	10.04	-4.66%	-4.03%	2.02	-8.43%	-37.63%
鄂尔多斯	201.68	-8.45%	17.21	-32.05%	67.57	0.71%	-4.23%	7.14	8.14%	-15.25%
方大炭素	31.51	-8.74%	2.57	-33.23%	7.99	-7.10%	-36.41%	0.85	10334.57%	-18.27%
钒钛股份	104.74	-6.12%	1.83	-78.92%	33.16	-7.15%	-6.04%	0.46	-33.59%	-82.74%
广东明珠	2.68	-45.44%	0.22	-89.20%	0.51	-48.03%	-72.17%	-0.08	亏损增加	由盈转亏
钢铁行业	15,251.78	-8.99%	-32.95	由盈转亏	4,807.84	-9.18%	-2.64%	-84.36	由盈转亏	由盈转亏

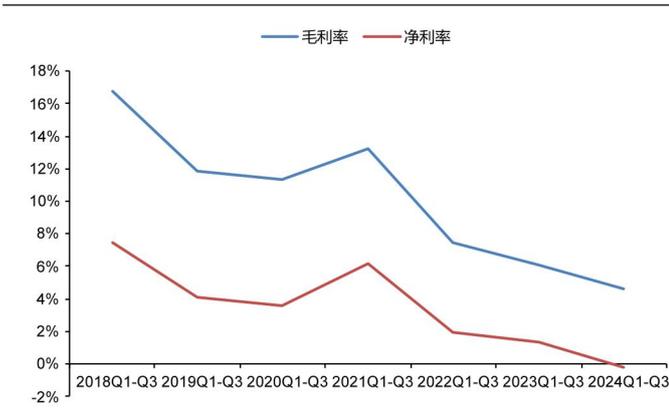
数据来源: Wind, 华龙证券研究所

2024Q1-Q3 钢铁行业盈利能力下降，期间费用率小幅回升。盈利能力方面，2024Q1-Q3 钢铁行业上市公司毛利率为 4.62%，同比-1.48pct，共有柳钢股份、南钢股份、盛德鑫泰、久立特材、甬金股份、抚顺特钢、宝地矿业、海南矿业、河钢资源、方大炭素，10 家公司毛利率同比上涨；上市公司净利率为-0.22%，同比-1.55pct，共有南钢股份、柳钢股份、盛德鑫泰、甬金股份、抚顺特钢、西宁特钢、海南矿业，7 家公司净利率同比上涨。

2024Q1-Q3 期间费用方面，财务费用及销售费用小幅增长。2024Q1-Q3 钢铁行业上市公司财务费用率为 0.85%，同比+0.11pct；销售费用率 0.62%，同比+0.09pct；管理费用率 1.44%，同比+0.03pct；期间费用率为 2.91%，同比+0.23pct。

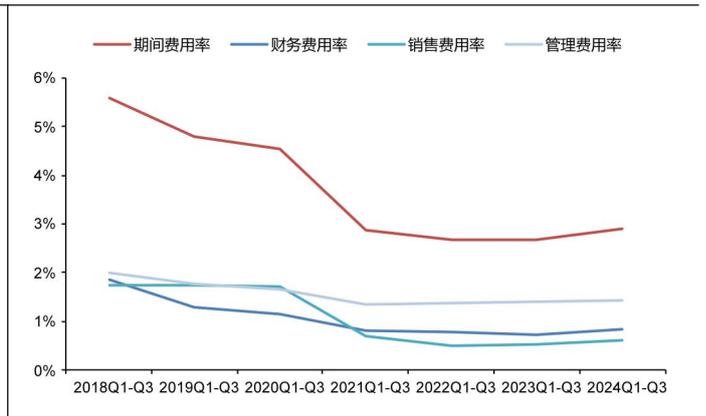
行业子板块盈利波动分化明显。普钢/特钢/冶钢原料板块，2024Q1-Q3 分别实现毛利率 3.27%/7.55%/24.54%，同比-1.76pct /-0.60pct /-0.88pct，净利率方面，普钢/特钢/冶钢原料板块，分别实现净利率-1.11%/2.42%/9.15%，同比-1.80pct /-0.14pct /-3.57pct。

图 11：2024Q1-Q3 钢铁行业毛利率及净利率走势



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 12：2024Q1-Q3 钢铁行业期间费用率走势



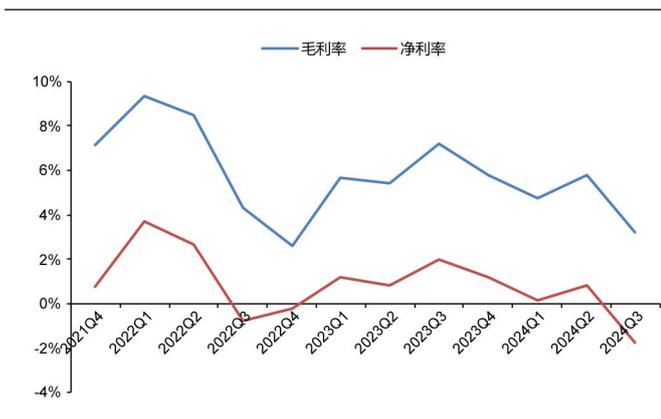
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2024Q3 盈利能力同环比下降，期间费用小幅回升。盈利能力方面，2024Q3 钢铁行业上市公司毛利率 3.24%，同比-3.98pct，环比-2.53pct，南钢股份、新兴铸管、河钢股份、友发集团、宝钢股份、首钢股份、甬金股份、广大特材、中信特钢、沙钢股份、河钢资源、鄂尔多斯、钒钛股份，13 家公司单季度毛利率同比上涨；净利率-1.75%，同比-3.75pct，环比-2.57pct，盛德鑫泰、久立特材、甬金股份、广大特材、西宁特钢、海南矿业、方大炭素、金岭矿业，8 家公司单季度净利率同比上涨。

期间费用方面，2024Q3 钢铁行业上市公司财务费用率 0.90%，同比+0.12pct，环比+0.16pct；销售费用率 0.68%，同比+0.11pct，环比+0.11pct；管理费用率 1.53%，同比+0.05pct，环比+0.13pct；期间费用率 3.12%，同比+0.29pct，环比+0.39pct。

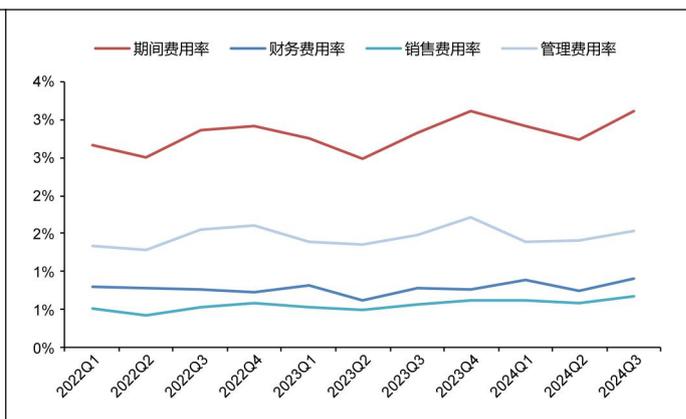
行业子板块盈利波动分化明显。普钢/特钢/冶钢原料板块，2024Q3 分别实现毛利率 1.72%/6.69%/23.07%，同比-4.43pct/-2.18pct/-4.68pct，净利率方面，普钢/特钢/冶钢原料板块，分别实现净利率-2.90%/1.50%/9.41%，同比-4.22pct/-1.75pct/-4.10pct。

图 13：2024Q3 钢铁行业毛利率及净利率走势



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 14：2024Q3 钢铁行业期间费用率走势



数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 2：2024Q1-Q3 及 2024Q3 钢铁行业毛利率及净利率变化情况

行业	2024Q1-Q3 毛利率	同比	2024Q1-Q3 净利率	同比	2024Q3 毛利率	环比	同比	2024Q3 净利率	环比	同比
普钢	3.27%	-1.76%	-1.11%	-1.80%	1.72%	-2.82%	-4.43%	-2.90%	-2.95%	-4.22%
柳钢股份	3.56%	1.53%	-0.58%	0.33%	-0.24%	-5.46%	-1.39%	-2.37%	-2.46%	-0.46%
南钢股份	11.88%	1.26%	3.56%	0.60%	13.47%	1.46%	8.44%	3.33%	-0.71%	-0.14%
新兴铸管	5.59%	-0.39%	1.79%	-1.21%	4.81%	-2.03%	4.82%	0.67%	-2.01%	-1.46%
武进不锈	16.30%	-0.48%	8.16%	-1.87%	15.50%	0.49%	-70.48%	5.49%	-3.48%	-4.47%
河钢股份	8.53%	-0.59%	0.64%	-0.20%	7.95%	-0.30%	6.55%	0.51%	-0.36%	-0.43%
友发集团	2.18%	-0.62%	0.25%	-0.70%	1.38%	-1.43%	0.31%	-0.07%	-0.76%	-0.73%
宝钢股份	5.26%	-0.89%	2.42%	-0.85%	4.30%	-2.01%	0.86%	1.68%	-1.50%	-2.78%
马钢股份	-0.35%	-1.49%	-4.12%	-1.96%	-3.98%	-4.87%	-5.99%	-7.51%	-3.82%	-10.07%
杭钢股份	0.13%	-1.57%	-0.93%	-1.14%	-1.86%	-2.73%	-1.06%	-2.79%	-2.39%	-3.01%
首钢股份	3.74%	-1.94%	0.25%	-0.87%	3.41%	-1.45%	3.79%	-0.76%	-2.30%	-2.71%
包钢股份	7.88%	-2.32%	-1.04%	-1.92%	6.20%	-3.55%	-18.47%	-4.26%	-4.52%	-4.60%
山东钢铁	1.64%	-2.39%	-2.26%	-1.76%	1.09%	-2.53%	-7.24%	-2.52%	-1.05%	-2.11%
新钢股份	-0.50%	-2.45%	-1.86%	-2.62%	-2.87%	-3.85%	-4.79%	-5.17%	-5.96%	-6.21%
酒钢宏兴	4.98%	-2.84%	-7.56%	-6.37%	0.31%	-7.56%	-16.90%	-11.86%	-7.02%	-12.26%
华菱钢铁	6.95%	-2.88%	1.59%	-1.83%	6.83%	-1.28%	-10.52%	1.23%	-1.18%	-2.54%
三钢闽光	3.13%	-3.17%	-4.01%	-2.28%	0.46%	-4.18%	-8.91%	-10.82%	-9.73%	-7.05%
鞍钢股份	-3.55%	-3.25%	-6.41%	-3.90%	-7.26%	-6.76%	-8.14%	-10.06%	-6.39%	-7.04%
八一钢铁	-2.42%	-3.63%	-9.75%	-5.60%	-2.90%	-0.39%	-12.43%	-13.29%	-8.04%	-13.78%
中南股份	-1.35%	-3.84%	-3.69%	-3.34%	-3.62%	-4.76%	-6.19%	-5.92%	-4.22%	-4.85%
重庆钢铁	-5.25%	-4.86%	-6.55%	-4.58%	-10.99%	-6.74%	-11.19%	-11.98%	-7.15%	-10.24%
本钢板材	-5.45%	-4.86%	-7.98%	-5.12%	-11.68%	-8.90%	-22.39%	-14.02%	-9.26%	-12.16%
安阳钢铁	-3.93%	-6.41%	-9.00%	-6.25%	-8.75%	-7.53%	-16.71%	-14.00%	-5.47%	-13.41%
凌钢股份	-6.49%	-7.28%	-9.82%	-8.52%	-13.71%	-11.37%	-57.08%	-22.79%	-18.75%	-20.69%
特钢	7.55%	-0.60%	2.42%	-0.14%	6.69%	-1.56%	-2.18%	1.50%	-1.53%	-1.75%
盛德鑫泰	19.31%	6.03%	9.87%	4.03%	22.74%	6.67%	-718.67%	10.94%	0.78%	6.90%
久立特钢	26.93%	2.15%	14.63%	-3.37%	31.15%	8.30%	-0.38%	17.33%	4.39%	0.78%
甬金股份	5.74%	1.04%	1.89%	0.74%	5.61%	-1.07%	3.37%	1.47%	-1.31%	0.47%
抚顺特钢	13.34%	0.42%	4.91%	0.41%	13.11%	-1.56%	-19.11%	4.07%	-1.07%	-2.03%
翔楼新材	25.14%	-0.08%	12.92%	-1.59%	25.16%	-0.03%	-30.57%	12.29%	0.24%	-2.98%
太钢不锈	1.15%	-0.39%	-0.74%	-0.37%	-0.59%	-3.45%	-1.85%	-2.71%	-3.25%	-3.46%
广大特材	15.53%	-0.77%	2.68%	-1.03%	18.29%	3.53%	12.09%	3.39%	-0.47%	0.73%
中信特钢	12.37%	-1.29%	4.59%	-0.47%	12.51%	0.21%	12.18%	4.19%	-0.59%	-0.56%
沙钢股份	4.66%	-1.58%	0.98%	-0.48%	1.67%	-5.34%	3.48%	0.04%	-1.51%	-1.53%
金洲管道	10.96%	-1.92%	3.61%	-1.63%	9.12%	-1.84%	-12.07%	2.13%	-1.79%	-4.07%
西宁特钢	-6.88%	-1.94%	-9.78%	25.52%	-10.96%	-6.07%	-29.86%	-7.67%	-0.99%	7.80%
方大特钢	4.10%	-2.06%	1.00%	-1.98%	1.30%	-3.92%	-6.79%	0.43%	-0.58%	-4.36%
常宝股份	16.52%	-2.33%	9.74%	-2.41%	17.10%	0.92%	-11.51%	6.01%	-4.64%	-4.33%
冶钢原料	24.54%	-0.88%	9.15%	-3.57%	23.07%	-2.49%	-4.68%	9.41%	0.21%	-4.10%
宝地矿业	47.89%	9.73%	17.50%	-13.95%	45.42%	-7.30%	-192.77%	17.32%	-1.11%	-34.53%
海南矿业	30.90%	5.04%	17.23%	4.25%	26.99%	-1.15%	-104.38%	14.58%	0.15%	0.91%
河钢资源	62.48%	2.10%	12.42%	-4.32%	52.90%	-13.23%	40.75%	7.17%	-7.26%	-10.44%
方大炭素	17.83%	0.19%	8.14%	-1.77%	3.59%	-14.25%	-4.43%	10.58%	10.49%	2.35%
鄂尔多斯	20.03%	-1.43%	8.53%	-2.96%	22.71%	1.34%	8.30%	10.57%	0.73%	-1.37%
大中矿业	50.71%	-2.06%	22.33%	-6.87%	45.03%	-5.78%	-10.17%	20.15%	-0.83%	-10.85%
金岭矿业	17.41%	-4.77%	13.58%	-2.81%	17.10%	-0.87%	-12.06%	17.22%	3.35%	0.01%
钒钛股份	6.89%	-7.30%	1.75%	-6.04%	6.16%	-0.21%	3.96%	1.39%	-0.55%	-6.15%
广东明珠	53.33%	-14.13%	8.37%	-33.91%	27.13%	-18.57%	-152.21%	-14.79%	-10.62%	-51.26%
钢铁行业	4.62%	-1.48%	-0.22%	-1.55%	3.24%	-2.53%	-3.98%	-1.75%	-2.57%	-3.75%

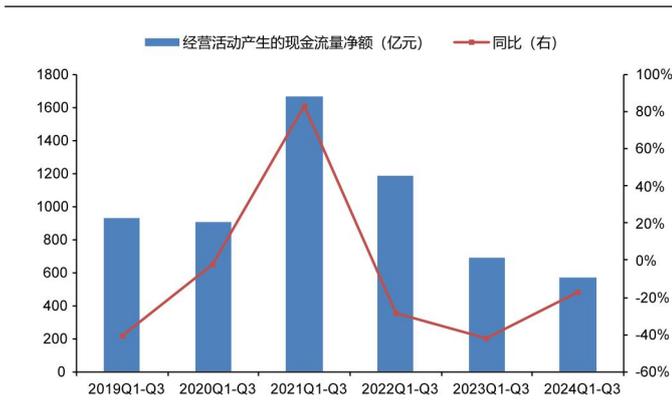
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2.2 营运能力分析

2024Q1-Q3 运营效率整体有所下降。钢铁行业上市公司经营性现金流净额 569.03 亿元，同比-17.25%，共有 20 家公司经营性现金流同比增加，同比增幅排名前 5 的有：八一钢铁、甬金股份、重庆钢铁、柳钢股份、钒钛股份，行业经营性现金流占营收比为 3.73%，同比-0.37pct；行业子板块现金流分化明显。普钢/特钢/冶钢原料板块，2024Q1-Q3 分别实现经营现金流量净额 417.65/82.44/68.94 亿元，同比-15.73%/-24.16%/-17.30%。

2024Q1-Q3 钢铁行业上市公司购建固定资产、无形资产和其他长期资产的现金流出净额 604.89 亿元，同比-3.73%，共有 24 家公司资本开支同比上涨，同比增幅排名前 5 的有：包钢股份、八一钢铁、杭钢股份、宝地矿业、常宝股份。行业资产负债率为 56.94%，同比+1.19pct。行业子板块资本开支分化明显。普钢/特钢/冶钢原料板块，2024Q1-Q3 分别实现资本开支 509.47/49.04/46.39 亿元，同比-3.14%/-28.85%/+38.87%。

图 15：2024Q1-Q3 钢铁行业经营性现金流净额同比-17.25%



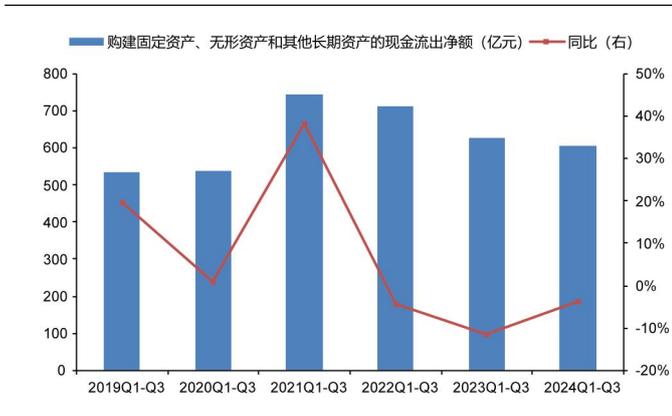
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 16：2024Q1-Q3 钢铁行业经营性现金流占营收同比-0.37pct



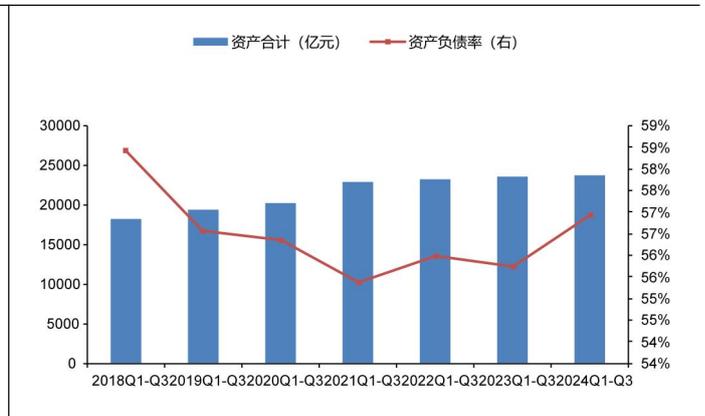
数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 17：2024Q1-Q3 钢铁行业资本开支同比+0.22%



数据来源：Wind，华龙证券研究所

图 18：2024Q1-Q3 钢铁行业资产负债率同比+1.19pct



数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 3：2024Q1-Q3 及 2024Q3 钢铁行业经营性现金流变化情况

行业	2023Q1-Q3经营现金流量净额 (亿元)	2024Q1-Q3经营现金流量净额 (亿元)	同比	2023Q3经营现金流量净额 (亿元)	2024Q3经营现金流量净额 (亿元)	同比
普钢	495.58	417.65	-15.73%	225.22	200.57	-10.94%
八一钢铁	4.20	20.52	388.05%	0.07	8.25	11863.33%
重庆钢铁	4.86	10.90	124.53%	0.71	2.67	276.51%
柳钢股份	0.66	1.47	121.40%	0.22	-7.33	转负
马钢股份	18.39	25.50	38.65%	-0.72	13.22	转正
新钢股份	8.29	10.48	26.44%	5.89	4.45	-24.44%
宝钢股份	132.55	156.38	17.98%	70.17	99.01	41.09%
华菱钢铁	74.22	85.19	14.77%	75.73	30.07	-60.30%
河钢股份	81.80	78.69	-3.80%	21.19	23.65	11.62%
南钢股份	23.73	16.92	-28.70%	7.62	5.85	-23.25%
中南股份	13.44	5.12	-61.92%	-4.99	4.24	转正
本钢板材	48.53	13.10	-73.00%	1.90	2.15	13.30%
首钢股份	34.68	6.58	-81.03%	31.12	-4.88	转负
友发集团	-1.91	18.93	转正	-4.78	6.51	转正
武进不锈	-0.20	2.96	转正	-0.13	-0.04	流出减少
包钢股份	-11.14	8.98	转正	-0.63	7.32	转正
山东钢铁	-1.76	15.71	转正	1.65	0.73	-55.70%
杭钢股份	-0.47	1.80	转正	-0.38	18.65	转正
三钢闽光	8.91	-4.45	转负	15.90	7.56	-52.44%
凌钢股份	6.33	-3.84	转负	-5.91	-0.04	流出减少
新兴铸管	9.93	-17.68	转负	12.13	8.25	-31.95%
鞍钢股份	27.74	-3.13	转负	3.59	-8.85	转负
酒钢宏兴	2.99	-14.50	转负	6.94	-4.70	转负
安阳钢铁	9.82	-18.00	转负	-12.07	-16.19	流出增加
特钢	108.70	82.44	-24.16%	20.50	-12.22	转负
甬金股份	1.78	4.40	147.87%	0.20	-1.91	转负
太钢不锈	16.95	23.69	39.74%	3.21	10.84	237.67%
金洲管道	2.34	2.72	16.11%	0.97	1.81	86.08%
翔楼新材	1.66	1.79	7.65%	0.77	0.79	2.00%
久立特材	3.97	3.70	-6.74%	5.10	1.42	-72.19%
中信特钢	54.27	40.34	-25.66%	4.41	-16.34	转负
沙钢股份	7.90	5.43	-31.26%	6.70	3.13	-53.27%
常宝股份	2.97	2.03	-31.65%	-2.35	0.84	转正
方大特钢	22.77	14.50	-36.34%	6.80	-7.35	转负
西宁特钢	0.99	-2.05	转负	0.18	0.10	-41.99%
盛德鑫泰	-0.19	-3.98	流出增加	-0.33	-2.18	流出增加
抚顺特钢	-2.11	-3.59	流出增加	-2.78	-1.00	流出减少
广大特材	-4.59	-6.54	流出增加	-2.37	-2.36	流出减少
冶钢原料	83.35	68.94	-17.30%	35.88	28.79	-19.76%
钒钛股份	3.27	6.63	102.57%	5.48	2.78	-49.18%
宝地矿业	2.38	3.46	45.27%	1.03	1.10	6.85%
大中矿业	10.35	13.53	30.74%	8.29	4.76	-42.59%
河钢资源	8.33	8.73	4.77%	1.42	1.97	39.25%
方大炭素	7.13	5.58	-21.73%	3.74	2.37	-36.63%
海南矿业	11.23	8.38	-25.37%	3.89	3.44	-11.66%
鄂尔多斯	38.79	22.02	-43.23%	10.44	9.91	-5.06%
金岭矿业	2.08	0.90	-56.56%	1.54	2.66	73.23%
广东明珠	-0.21	-0.30	流出增加	0.06	-0.20	转负
钢铁行业	687.64	569.03	-17.25%	281.60	217.14	-22.89%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 4：2024Q1-Q3 及 2024Q3 钢铁行业资本开支变化情况

行业	2023Q1-Q3 资本开支 (亿元)	2024Q1-Q3 资本开支 (亿元)	同比	2023Q3 资本开支 (亿元)	2024Q3 资本开支 (亿元)	同比
普钢	525.98	509.47	-3.14%	154.65	163.07	5.45%
包钢股份	3.01	14.12	369.24%	1.42	2.81	97.31%
八一钢铁	2.45	8.88	263.00%	1.02	1.56	52.58%
杭钢股份	3.34	11.64	248.63%	0.65	5.66	765.48%
安阳钢铁	4.33	6.06	39.80%	0.79	2.50	217.00%
酒钢宏兴	26.15	36.03	37.78%	8.85	12.43	40.45%
柳钢股份	13.71	16.19	18.09%	0.82	6.87	740.90%
凌钢股份	3.99	4.49	12.64%	1.87	1.49	-20.52%
中南股份	8.66	9.44	9.01%	3.79	2.25	-40.44%
河钢股份	110.82	118.50	6.93%	36.67	46.38	26.47%
三钢闽光	17.02	18.02	5.89%	5.75	4.53	-21.22%
华菱钢铁	31.34	33.04	5.41%	6.65	10.51	57.94%
重庆钢铁	5.58	5.75	3.03%	2.11	1.59	-24.53%
南钢股份	36.83	33.18	-9.91%	10.32	7.77	-24.79%
宝钢股份	154.49	138.38	-10.42%	45.76	41.54	-9.22%
鞍钢股份	22.67	20.28	-10.54%	6.39	5.79	-9.39%
友发集团	3.78	2.81	-25.70%	0.84	0.85	1.03%
武进不锈	0.88	0.54	-38.92%	0.60	0.10	-83.01%
本钢板材	14.50	7.42	-48.83%	5.23	2.33	-55.37%
新钢股份	7.66	3.69	-51.89%	1.98	1.90	-4.07%
首钢股份	8.82	4.05	-54.07%	1.79	0.96	-46.23%
新兴铸管	10.55	4.78	-54.73%	2.78	1.15	-58.58%
山东钢铁	6.13	2.62	-57.27%	1.78	0.47	-73.53%
马钢股份	29.27	9.55	-67.36%	6.77	1.62	-76.03%
特钢	68.93	49.04	-28.85%	18.53	16.38	-11.63%
常宝股份	0.58	1.58	171.56%	0.24	0.68	179.90%
盛德鑫泰	0.49	1.00	104.89%	0.11	0.31	173.17%
翔楼新材	1.50	2.07	37.95%	0.64	0.58	-10.72%
久立特材	3.46	4.67	34.98%	1.15	2.08	81.18%
甬金股份	7.57	9.41	24.40%	2.90	2.53	-12.92%
沙钢股份	2.53	2.01	-20.49%	0.61	0.43	-28.63%
太钢不锈	23.91	17.14	-28.32%	4.80	6.11	27.42%
金洲管道	0.27	0.19	-28.60%	0.09	0.05	-40.19%
方大特钢	0.58	0.38	-33.59%	0.19	0.08	-56.41%
抚顺特钢	5.07	2.79	-45.03%	2.40	0.92	-61.79%
广大特材	8.97	3.56	-60.31%	4.77	1.31	-72.59%
中信特钢	14.04	4.02	-71.38%	0.63	1.30	106.32%
西宁特钢	-0.03	0.22	转正	0.00	0.00	转负
冶钢原料	33.40	46.39	38.87%	12.21	16.63	36.15%
宝地矿业	1.55	5.11	228.79%	0.30	2.47	735.82%
钒钛股份	2.58	4.21	63.00%	1.63	2.44	49.27%
鄂尔多斯	4.37	6.91	58.27%	1.31	1.60	22.58%
河钢资源	7.72	10.24	32.64%	2.72	3.91	44.00%
海南矿业	8.95	11.86	32.52%	3.38	3.35	-1.09%
方大炭素	0.96	1.11	14.74%	0.33	0.37	14.13%
大中矿业	5.36	6.11	14.00%	1.97	2.28	15.71%
金岭矿业	0.54	0.36	-33.09%	0.17	0.16	-8.76%
广东明珠	1.37	0.49	-64.48%	0.41	0.05	-88.36%
钢铁行业	628.31	604.89	-3.73%	185.39	196.08	5.76%

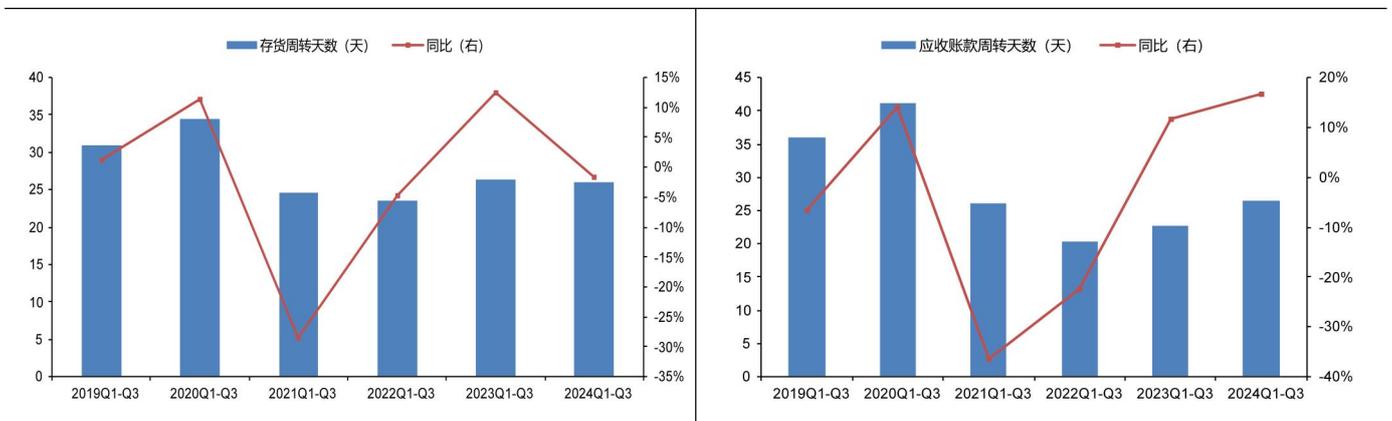
数据来源：Wind，华龙证券研究所

2024Q1-Q3 运营效率整体有所下降。钢铁行业上市公司存货周转天数 68.87 天，同比+2.48 天，共有 15 家公司平均存货周转天数下降，同比降幅排名前 5 的有：西宁特钢/宝地矿业/河钢资源/大中矿业/八一钢铁；钢铁行业上市公司平均应收账款周转天数 24.41 天，同比+3.02 天，共有 13 家公司应收账款周转天数下降，同比降幅排名前 5 的有：重庆钢铁/凌钢股份/金岭矿业/西宁特钢/河钢股份。

普钢/特钢/冶钢原料板块,2024Q1-Q3 存货周转天数分别为 51.14/91.04/82.16 天，同比+10.49%/+0.10%/-0.14%，2024Q1-Q3 应收账款周转天数分别为 12.64/44.16/25.96 天，同比+24.60%/+16.28%/-0.73%。

图 20：2024Q1-Q3 钢铁行业应收账款周转天数同比+3.02 天

图 19：2024Q1-Q3 钢铁行业存货周转天数同比+2.48 天



数据来源：Wind，华龙证券研究所

数据来源：Wind，华龙证券研究所

表 5：2024Q1-Q3 钢铁行业存货周转天数及应收账款周转天数变化情况

行业	2023Q1-Q3 存货周转天数 (天)	2024Q1-Q3 存货周转天数 (天)	同比	行业	2023Q1-Q3 应收账款周转天数 (天)	2024Q1-Q3 应收账款周转天数 (天)	同比
普钢	46.28	51.14	10.49%	普钢	10.15	12.64	24.60%
八一钢铁	43.05	39.06	-9.25%	重庆钢铁	7.13	0.27	-96.17%
首钢股份	42.11	39.30	-6.67%	凌钢股份	0.20	0.09	-56.02%
柳钢股份	44.19	41.57	-5.92%	河钢股份	6.52	4.21	-35.47%
本钢板材	50.48	48.82	-3.29%	杭钢股份	8.45	7.28	-13.85%
宝钢股份	54.53	53.13	-2.57%	鞍钢股份	9.32	8.04	-13.77%
河钢股份	69.53	68.06	-2.11%	宝钢股份	16.90	16.43	-2.79%
包钢股份	96.17	96.73	0.59%	柳钢股份	3.57	3.63	1.91%
三钢闽光	24.07	24.33	1.11%	安阳钢铁	7.79	8.58	10.12%
凌钢股份	29.89	30.61	2.43%	首钢股份	5.02	5.58	11.18%
山东钢铁	20.46	20.99	2.55%	华菱钢铁	11.27	12.68	12.50%
马钢股份	37.99	39.62	4.29%	八一钢铁	7.40	8.40	13.49%
安阳钢铁	86.69	94.31	8.80%	南钢股份	16.13	18.60	15.31%
华菱钢铁	32.63	35.74	9.54%	马钢股份	5.54	6.79	22.64%
中南股份	19.11	21.24	11.18%	武进不锈	68.87	89.57	30.05%
友发集团	19.11	21.29	11.43%	包钢股份	15.65	23.26	48.67%
重庆钢铁	23.62	26.87	13.77%	新兴铸管	19.71	31.16	58.10%
鞍钢股份	43.25	52.52	21.41%	友发集团	5.67	9.17	61.66%
酒钢宏兴	51.81	63.06	21.72%	本钢板材	5.29	8.63	63.04%
武进不锈	143.32	176.62	23.24%	新钢股份	8.99	17.93	99.36%
南钢股份	40.98	51.19	24.93%	酒钢宏兴	1.83	3.76	105.78%
杭钢股份	23.72	29.91	26.08%	中南股份	0.60	1.39	129.21%
新兴铸管	42.88	60.87	41.96%	山东钢铁	0.93	2.23	139.53%
新钢股份	24.93	40.27	61.53%	三钢闽光	0.60	3.12	423.83%
特钢	90.95	91.04	0.10%	特钢	37.98	44.16	16.28%
西宁特钢	152.01	83.78	-44.89%	西宁特钢	26.40	15.10	-42.82%
翔楼新材	109.66	98.15	-10.50%	翔楼新材	104.58	102.74	-1.76%
方大特钢	25.50	24.24	-4.95%	久立特材	48.55	49.95	2.88%
常宝股份	93.89	90.43	-3.69%	金洲管道	58.53	64.46	10.13%
太钢不锈	33.80	32.73	-3.16%	盛德鑫泰	78.16	93.63	19.79%
广大特材	218.80	229.26	4.78%	广大特材	92.63	112.83	21.81%
抚顺特钢	131.01	137.92	5.27%	中信特钢	15.51	21.73	40.11%
金洲管道	87.64	92.52	5.57%	抚顺特钢	16.79	24.74	47.37%
盛德鑫泰	80.81	88.02	8.92%	甬金股份	6.29	9.43	50.01%
沙钢股份	49.83	56.00	12.38%	太钢不锈	2.76	4.16	50.92%
甬金股份	22.22	27.37	23.16%	方大特钢	9.54	14.56	52.59%
久立特材	130.17	161.91	24.38%	常宝股份	33.13	58.40	76.25%
中信特钢	46.98	61.17	30.21%	沙钢股份	0.85	2.36	178.05%
冶钢原料	82.28	82.16	-0.14%	冶钢原料	26.15	25.96	-0.73%
宝地矿业	65.25	42.76	-34.46%	金岭矿业	10.30	4.93	-52.15%
河钢资源	103.70	90.01	-13.20%	大中矿业	17.47	13.21	-24.35%
大中矿业	108.77	96.69	-11.10%	广东明珠	25.07	20.62	-17.72%
方大炭素	183.40	181.92	-0.81%	宝地矿业	14.32	11.91	-16.80%
金岭矿业	18.65	20.06	7.51%	河钢资源	76.01	73.92	-2.75%
鄂尔多斯	65.40	70.37	7.61%	钒钛股份	4.11	4.14	0.67%
钒钛股份	26.53	28.73	8.29%	方大炭素	42.67	46.39	8.71%
广东明珠	131.89	156.00	18.28%	鄂尔多斯	13.66	16.24	18.85%
海南矿业	36.90	52.93	43.43%	海南矿业	31.73	42.26	33.17%
钢铁行业	66.38	68.87	3.74%	钢铁行业	21.39	24.41	14.13%

数据来源：Wind，华龙证券研究所

3 投资建议

钢铁行业进入长周期减量调结构阶段，需求高峰已过，产能仍待去化，行业形势较为严峻，企业经营面临较大的压力和挑战，这次钢铁行业弱周期较以前时间更长。在总量下降的背景下，行业仍具有结构性亮点，能源、新能源汽车、绿色家电、高端装备、钢结构等领域将成为中国钢铁需求的增长点，但行业整体业绩仍然承压，大部分企业三季度亏损加剧，行业亟待转型升级。根据申万行业分类，A股45家钢铁上市公司，2024Q1-Q3实现营业收入共计15,251.78亿元，同比-8.99%；2024Q1-Q3实现归母净利润共计-32.95亿元，同比由盈转亏。2024年Q3，Mysteel普钢绝对价格指数3566.65元/吨，同比-12.57%；Mysteel特钢绝对价格指数9473.54元/吨，同比-2.73%。

普钢：2024年Q1-Q3，申万普钢板块实现营业收入12275.23亿元，同比-10.43%，实现归母净利润-136.51亿元，同比由盈转亏；2024年Q3，申万普钢板块实现营业收入3832.49亿元，同比-14.56%，实现归母净利润-110.97亿元，同比由盈转亏。2024年前三季度，螺纹下游房地产基建表现不佳，钢厂更多将铁水转向生产热卷，但制造业三季度表现低于预期，行业整体经营承压。

特钢：2024年Q1-Q3，申万特钢板块实现营业收入2507.15亿元，同比-1.97%，实现归母净利润60.64亿元，同比-7.27%；2024年Q3，申万特钢板块实现营业收入824.29亿元，同比-3.23%，实现归母净利润12.40亿元，同比-55.28%。

冶钢原料：2024年Q1-Q3，申万冶钢原料板块实现营业收入469.40亿元，同比-5.56%，实现归母净利润42.93亿元，同比-32.06%；2024年Q3，申万冶钢原料板块实现营业收入151.06亿元，同比-9.03%，实现归母净利润14.21亿元，同比-36.63%。

投资建议：政策预期向好叠加行业实际供需格局有所改善，维持行业“推荐”评级，建议关注宝钢股份(600019.SH)、南钢股份(600282.SH)、华菱钢铁等(000932.SZ)。

表 6：重点关注公司及盈利预测

重点公司 代码	股票名称	2024/11/08	EPS (元)					PE					投资 评级
		收盘价(元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
600019.SH	宝钢股份	6.83	0.55	0.54	0.44	0.48	0.50	10.2	11.0	15.5	14.2	13.7	增持
600282.SH	南钢股份	4.43	0.35	0.34	0.39	0.43	0.47	9.0	10.7	11.3	10.3	9.4	未评级
000932.SZ	华菱钢铁	4.79	0.92	0.74	0.44	0.54	0.64	5.1	7.0	11.0	8.9	7.4	未评级

数据来源：Wind，华龙证券研究所（宝钢股份业绩为华龙证券研究所预测，其他公司盈利预测来自 Wind 一致预期）

4 风险提示

- (1) 下游需求修复不及预期：制造业及地产等需求修复不及预期将拉低钢材全产业链需求。
- (2) 产能出清不及预期：钢铁行业落后产能出清的速度不及预期，或导致供给格局恶化，产能过剩的问题进一步加剧。
- (3) 政策不及预期：政策出台或实施时，由于各种因素影响未能达到预期目标。
- (4) 地缘环境恶化：地缘环境变化可能影响海外原材料价格，铁矿石等主要原料价格大幅上涨将对冶炼成本造成压力。
- (5) 极端天气频发：极端天气事件、自然灾害或长期气候变化影响部分大宗品产量和矿产开采。
- (6) 数据的引用风险：本文中的数据引用来源可靠，经过多次审核，但是不排除有误差的可能性，请以实际为准。

免责及评级说明部分

分析师声明:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师,以勤勉尽责的职业态度,独立、客观、公正地出具本报告。不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时,已按要求进行相应的信息披露,在自己所知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。本人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。据此入市,风险自担。

投资评级说明:

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的6-12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。其中:A股市场以沪深300指数为基准。	股票评级	买入	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在10%以上
		增持	股票价格变动相对沪深300指数涨幅在5%至10%之间
		中性	股票价格变动相对沪深300指数涨跌幅在-5%至5%之间
		减持	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%至-5%之间
		卖出	股票价格变动相对沪深300指数跌幅在-10%以上
	行业评级	推荐	基本面向好,行业指数领先沪深300指数
		中性	基本面稳定,行业指数跟随沪深300指数
		回避	基本面向淡,行业指数落后沪深300指数

免责声明:

本报告仅供华龙证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到报告而视其为当然客户。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期,本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告,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。同时,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来,未来回报并不能得到保证,并存在损失本金的可能。

本报告仅为参考之用,并不构成对具体证券或金融工具在具体价位、具体时点、具体市场表现的投资建议,也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下,本公司仅承诺以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告以供投资者参考,但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。据此投资所造成的任何一切后果或损失,本公司及相关研究人员均不承担任何形式的法律责任。

在法律许可的情况下,本公司及所属关联机构可能会持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行证券交易,也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。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。

版权声明:

本报告版权归华龙证券股份有限公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。

华龙证券研究所

北京	兰州	上海	深圳
地址:北京市东城区安定门外大街189号天鸿宝景大厦西配楼F4层 邮编:100033	地址:兰州市城关区东岗西路638号文化大厦21楼 邮编:730030 电话:0931-4635761	地址:上海市浦东新区浦东大道720号11楼 邮编:200000	地址:深圳市福田区民田路178号华融大厦辅楼2层 邮编:518046