

大明国际 (01090.HK)

2022年05月05日

公司研究报告

钢铁

钢铁加工+高端制造，业务能力为基，解决上下游痛点

专注行业三十余年，国内钢铁加工龙头。大明国际控股有限公司成立于1988年，经过多年的发展，已成为一家国际领先的金属材料加工及高端制造服务供应商。目前其累计服务客户超过70000家，覆盖了超过30个下游制造业终端行业。公司现有十大加工服务中心，同时自有制造配套基地和物流及采购平台。2010年12月1日，公司在香港联合交易所正式挂牌上市，成为国内第一家在香港上市的钢铁加工服务商。

营业额大幅增长，营运能力显著提升。2021年公司经营良好，业绩大幅增长，营业收入较2020年增长了近32个百分点。2020年来，钢材价格迅速上涨，至2021年底增速放缓。受此影响，公司的净利润增幅在2021年有一定的下降，但仍然保持稳定的增长，同比增速达36.7%。2021年公司的营业周期远超行业水平，资产周转方面公司的表现同样优秀。

钢材加工为基，加速发展高端制造。不锈钢和碳钢的加工是公司的主要业务模式，公司首先从钢材生产厂商处采购原材料，之后进行各种加工服务。除钢材加工类业务外，公司正加大力度发展高端制造类业务，可分为零部件加工和高端制造。2021年，公司零部件加工业务及高端制造业务分别贡献了13.6和14.45亿元的营收，增长迅速。

加工厂商赋能上下游，减轻库存压力、降低加工成本、提升用材效率。钢铁加工行业最主要的优势在于，既能在一定程度上降低上游普通钢材生产企业的生产线压力和运输压力，又能降低下游制造业的库存和加工成本。除此之外，各地分布式的工厂，也能在辐射范围内大大降低运输成本，同时提升配送效率。

钢材价格趋稳，中国钢材占全球消费比例持续提升，提供底层市场空间。从价格趋势看，钢材价格指数的增速在持续下探，整体钢价有筑顶的趋势。我国的钢材消费量占全球比例持续提升，随着国家复工复产、政策逐步发力，各类重点项目投资重新启动，相关下游行业快速复苏，刺激钢材需求。

风险提示：

政策支持 and 经济发展不及预期、应收账款风险、市场竞争风险、业务拓展不及预期、投资风险、人才缺失等。

股票信息

当日收盘价 (港元)	2.72
总市值 (亿港元)	34.67
总股本 (亿股)	12.75
自由流通股比例 (%)	100

近半年股价走势

相关研究

目录

一、	公司简介.....	- 3 -
1.1	发展历程：专注行业三十余年，中国钢铁加工龙头	- 3 -
1.2	财务状况：营业额大幅增长，营运能力显著提升	- 4 -
二、	主营业务：钢材加工为基，加速发展高端制造	- 8 -
2.1	不锈钢和碳钢的加工与销售	- 8 -
2.2	不锈钢和碳钢产品的制造	- 9 -
2.3	业务优势	- 10 -
三、	行业现状简析	- 11 -
3.1	上游及原材料价格：钢材价格趋稳，保障行业利润	- 11 -
3.2	钢材加工行业现状简析	- 12 -
3.3	下游行业及需求简析：中国钢材消费占比持续提升	- 14 -
四、	公司增长分析	- 17 -
4.1	行业未来发展简析	- 17 -
4.2	公司发展战略	- 18 -
4.3	公司增长动力简析	- 19 -
五、	风险提示	- 20 -

一、公司简介

1.1 发展历程：专注行业三十余年，中国钢铁加工龙头

逾三十年行业经验，十大加工服务中心组成钢材“连锁超市”。大明国际控股有限公司（后简称“公司”或“大明国际”）成立于1988年，经过多年的发展，已成为一家国际领先的金属材料加工及高端制造服务供应商。目前其累计服务客户超过70000家，覆盖了超过30个下游制造业终端行业。公司现有十大加工服务中心，分布在无锡、天津、太原、杭州、武汉、靖江、淄博、泰安、前洲和嘉兴等地，能够辐射500KM内的范围。同时自有制造配套基地和物流及采购平台，提升采购和运输效率。公司立志将自身打造为全国的“制造业钢铁加工配供中心”和“不锈钢、碳钢现货连锁超市”。多年间，公司连续入榜中国制造业500强，与多个国内外企业建立了良好的合作关系，同时不断开拓业务、拓展下游应用行业，能够为客户提供多样化的服务。2010年12月1日，公司在香港联合交易所正式挂牌上市，成为国内第一家在香港上市的钢铁加工服务商。

图：公司简要发展历程

1988年，公司成立，业务为专业不锈钢贸易。2002年，江苏加工中心开业，提供“一站式”配供服务。2007年，与宝武钢铁合资建设的杭州加工中心开业，标志着公司的全国服务网络布局开始推进。

2010年，公司在香港联交所主板上市。2015年，宝钢入股公司，同年大明靖江基地开业。两年后，太钢入股公司。2021年，阪和兴业对公司战略参股。

之后，公司全国布局持续进行，与太钢合资建设的天津和太原加工中心分别于2009年和2012年开业。2013年开始，公司的服务平台中加入碳钢产品。

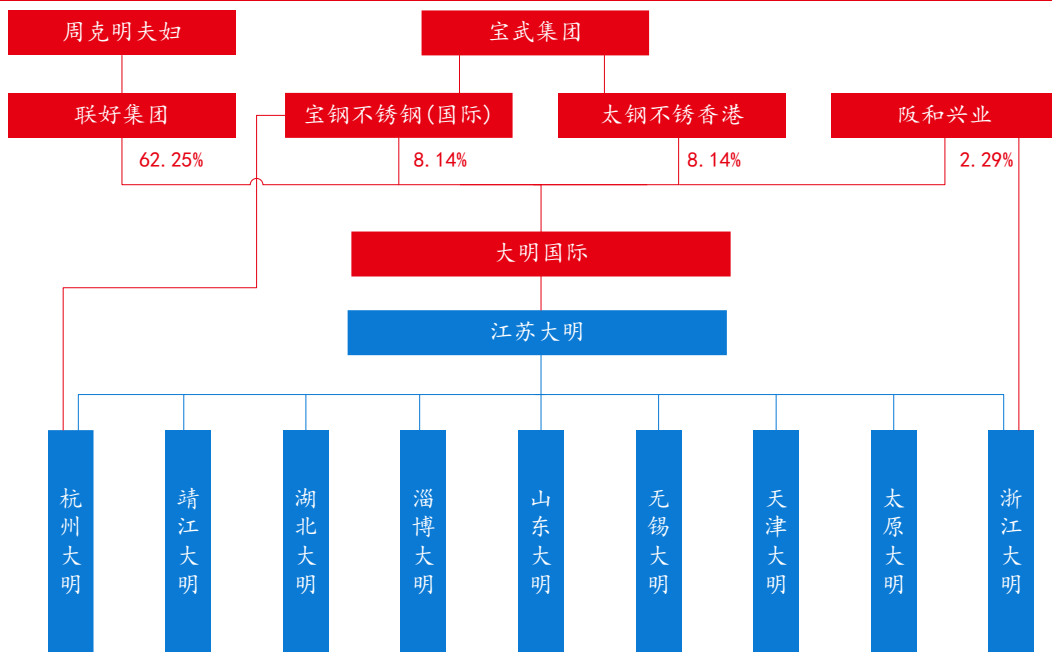
2018年，大明30周年之际泰安加工中心开业。2020和2021年，公司分别与河钢、太钢共建“新材料研发及应用中心”和“国家重点实验室”成形及应用技术研究中心。

资料来源：公司官网，企洞察，同花顺金融研究中心

多家大型钢厂入股公司，合作稳定优势互补。公司的股权主要集中在董事长周克明与其夫人手中，二人名下的联好集团持有公司62.25%的股份。自创立起，周克明先生便开始执掌公司发展方向，对公司情况的了解和行业的理解都颇深，相对更集中的股权能让其更好得制定和实施公司的发展战略。第二大股东则为公司的长期合作伙伴宝武集团，其通过子公司宝钢和太钢分别于2015年和17年入股公司，稳固了公司的原材料供应保障和双方的良好合作关系。日本阪和兴业在2021年8月底也

对公司进行了战略参股，实现了双方优势的互补。其还参与投资了浙江大明阪和，工厂开业一年即实现赢利，势头正盛。公司流通股份占比为19.18%，低于联交所规定的最低25%的比例，公司正考虑配售方案的实施。

图：公司股权结构概览

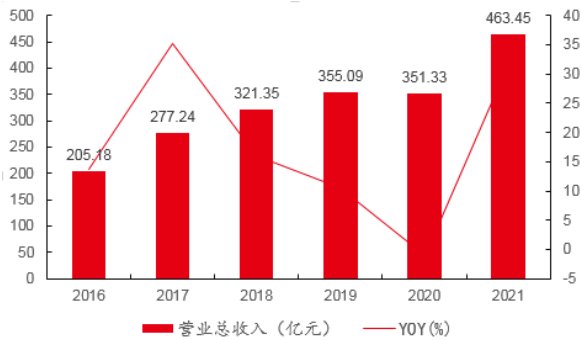


资料来源：公司公告，企洞察，同花顺金融研究中心

1.2 财务状况：营业额大幅增长，营运能力显著提升

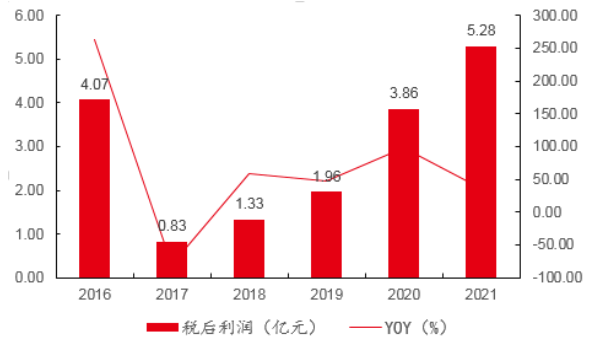
营收大幅反弹，利润增长稳定。2017年，公司业绩大幅增长后，营收的增长幅度进入稳定阶段。2020年，新冠疫情蔓延，公司工厂停工、产销量下滑，导致营业收入出现负增长。同年恢复生产后，公司业绩迅速恢复。2021年公司经营良好，业绩大幅增长，营业收入较2020年增长了近32个百分点。净利润方面，受2021年四季度钢材价格大幅下跌影响，公司的净利润增幅在2021年有一定的下降，但仍然保持稳定的增长，增速达36.7%。据业绩快报（未经审批的）显示，公司2022年一季度销售额为113.65亿，同比增长18.9%。此外值得一提的是，由于公司2021年报表中折旧相关政策的调整，部分设备的折旧有相应的加速，折旧费用增加约9千855万元人民币。若剔除此部分折旧项，公司2021年的净利润增速实际将超过55%。

图：公司营业收入（亿元）及增长率



资料来源：公司公告，iFinD，同花顺金融研究中心

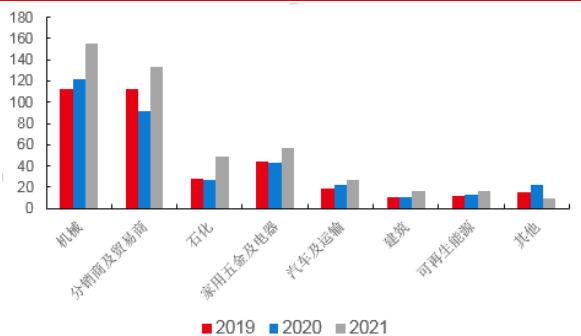
图：公司净利润（亿元）及增长率



资料来源：公司公告，iFinD，同花顺金融研究中心

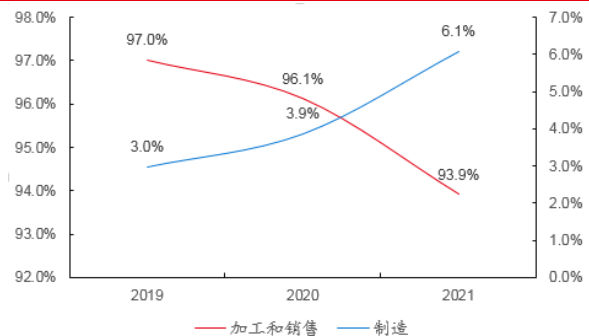
机械类业务增长较快，制造板块占比持续增长。由于全球经济开始加速复苏，各类机械的需求迅速增长，公司机械类产品贡献大幅增加。此外，受疫情影响，世界范围内的能源、矿产开采经历了较长时间的停滞。在2021年，大范围恢复施工和开采带动了石化相关产品的需求。汽车类业务方面，国内的新能源汽车产销量增速持续上升；建筑方面则受到医院、基础建设等拉动。此外，公司的高端制造类业务占比提升进一步加快，产品线布局正稳步推进。

图：各业务营业收入（亿元）



资料来源：公司公告，iFinD，同花顺金融研究中心

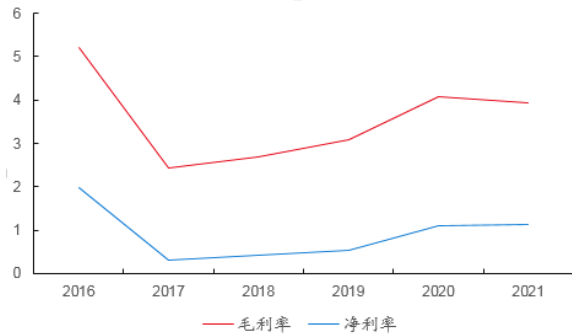
图：钢铁加工和销售（左）及制造（右）业务营收占比



资料来源：公司公告，iFinD，同花顺金融研究中心

利润与原材料价格高度相关，利率逐步稳定。对于钢铁加工行业来说，其成本与利润都受到钢材价格的影响。2017年上半年钢材价格有较大幅度的下跌，致使公司利润受损，毛利率下滑较为严重。之后随着公司在供应链方面的布局，以及一系列费用控制的相关举措，其利润率情况连年回暖。2020至2021年间，公司利润率情况稳定，毛利率和净利率分别保持在4%和1.1%左右。此外，公司通过钢厂前移库存，有效减少了钢材价格对公司利润的影响。钢价波动仍将对公司的利润有影响，但预计未来随着钢厂前移库存比例提高，此类影响将持续缩小。

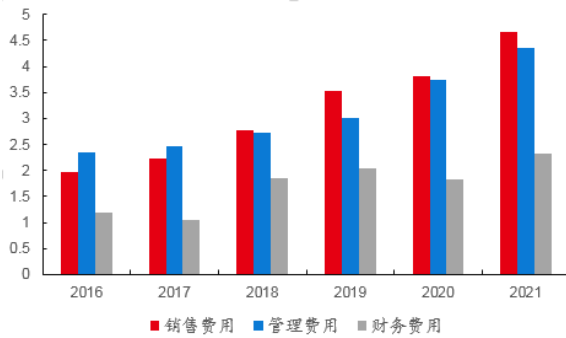
图：公司毛利率（左轴）和净利率（右轴）情况（%）



资料来源：公司公告，iFinD，同花顺金融研究中心

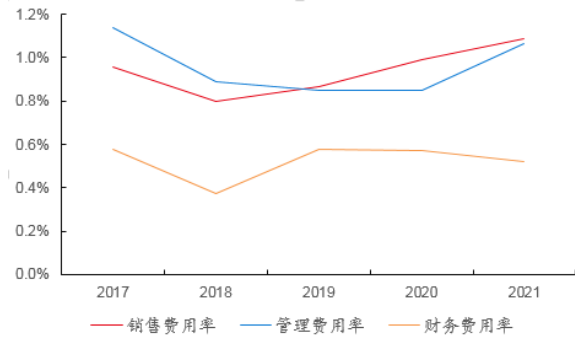
费用控制良好，助力稳定利率。随着公司的业务、产品范围的持续拓展以及客户的进一步增长，公司的各项费用也有相应的增加。同时，公司的营业收入也保持着较快速度的提升，因此其各费用率仍然保持在较低的水平。

图：公司各费用情况（亿元）



资料来源：公司公告，iFinD，同花顺金融研究中心

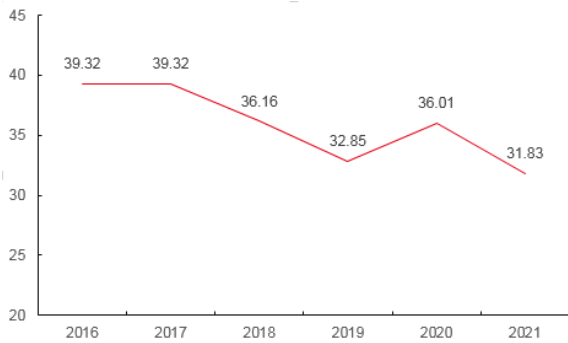
图：公司各费用率情况



资料来源：公司公告，iFinD，同花顺金融研究中心

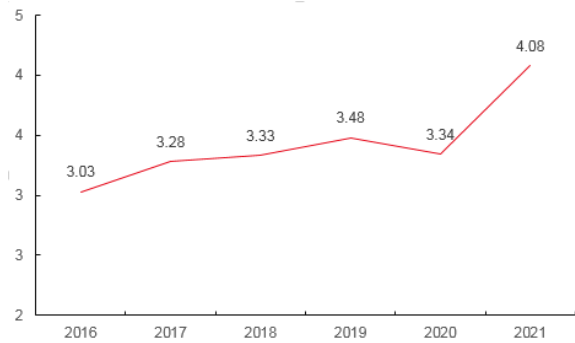
营业周期下降，周转率提高，营运能力显著提升。营运能力方面，由于公司的业务模式不同以及公司对存货和票据支付等的控制，其营业周期有较大的改善。2021年公司的营业周期仅 **31.8 天**，而港股市场钢铁行业内企业的平均水平为 **156.3 天**，远超行业水平。资产周转方面，公司2021年的总资产周转次数为 **4 次**，行业平均水平为 **1.4 次**，公司的表现同样优秀。

图：公司营业周期（天）情况



资料来源：公司公告，iFinD，同花顺金融研究中心

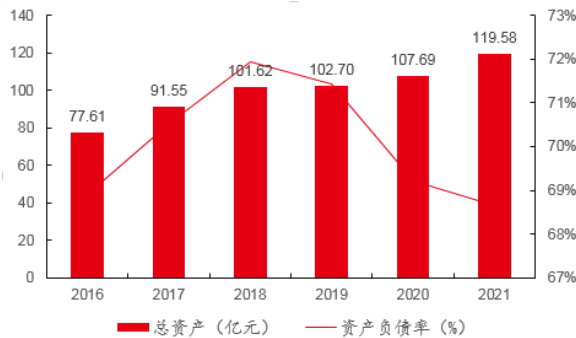
图：公司总资产周转率（次）情况



资料来源：公司公告，iFinD，同花顺金融研究中心

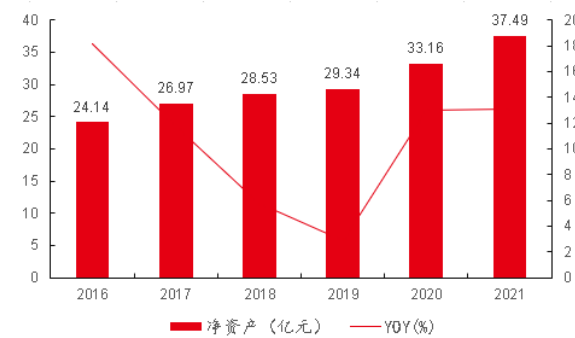
资产稳定增长，债务结构持续改善。公司近年来的资产保持着较高速的持续增长，2021年的资产总量达**119.6亿元**，同比去年增长了**11个百分点**。此外，公司也正不断优化其资产负债率，2021年资产负债率为**68.65%**，相比2018年时近**72%**的负债率最高点得到了较大幅度的改善。另一方面，公司的净资产增速回升，2020和2021两年的净资产增速超过**13%**，资产健康状况持续提升。

图：公司总资产和资产负债率情况



资料来源：公司公告，iFinD，同花顺金融研究中心

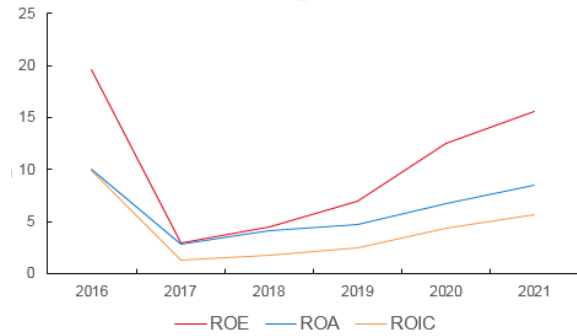
图：公司净资产情况



资料来源：公司公告，iFinD，同花顺金融研究中心

收益能力加速提升，ROE 大幅增长。长期看，2017年受到钢材价格影响，盈利能力大幅下挫，之后受公司业绩提振，盈利情况加速回暖。其中，公司的ROE增速较快，2021年公司净资产收益率为**15.54%**，ROA及ROIC增速相当，也保持着稳定的提升。对比行业情况，钢铁行业平均ROE、ROA水平分别为**7.5%**和**5.7%**，公司的盈利能力在行业内名列前茅。

图：公司 ROE、ROA 及 ROIC 情况 (%)



资料来源：公司公告，iFinD，同花顺金融研究中心

二、 主营业务：钢材加工为基，加速发展高端制造

2.1 不锈钢和碳钢的加工与销售

一站式服务平台型企业，加工工序齐全。不锈钢和碳钢的加工是公司的主要业务模式，经过三十余年的经营，公司已成为一家“一站式”金属材料加工服务平台型企业，是全国领先的金属材料加工和高端装备制造配套服务商。公司首先从钢材生产厂商处采购原材料，之后进行各种加工服务，包括裁剪、焊接、切割、热处理、坡口预制、喷涂、研磨、机加工、成型、总装等十道工序。公司旗下设有十个加工中心，位于无锡、杭州、天津、武汉、太原、淄博、靖江、泰安、前洲和嘉兴。

图：公司的加工服务各工序简图

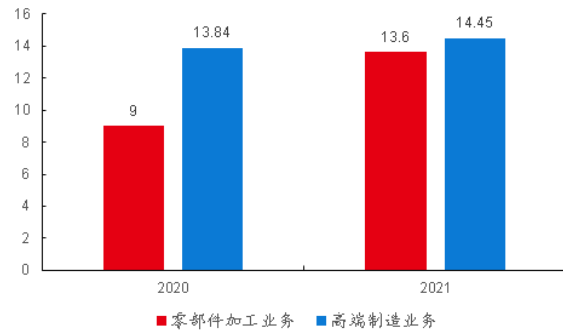


资料来源：公司公告，同花顺金融研究中心

2.2 不锈钢和碳钢产品的制造

高端制造订单量增长，业务加速发展。除钢材加工类业务外，公司正加大力度发展高端制造类业务，可分为**零部件加工**和**高端制造**。制造类业务较加工更为复杂，也能为客户提供更高的附加值，因此其利润也更高。

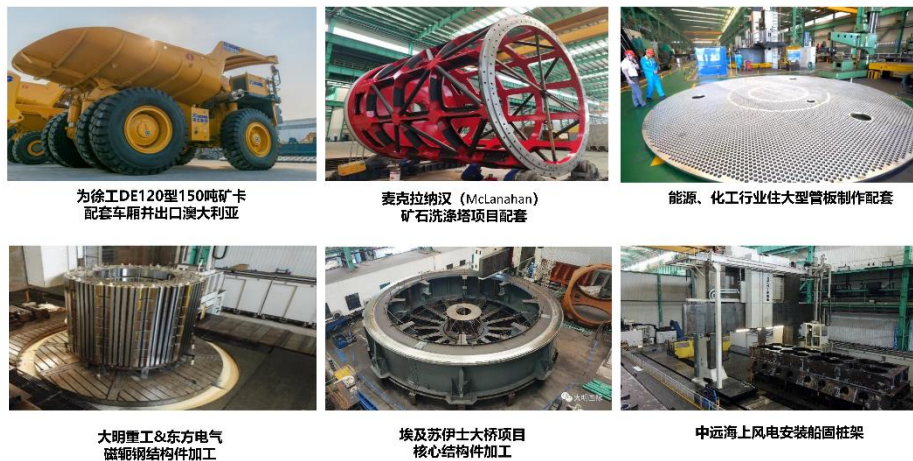
图：公司制造类业务营收（亿元）



资料来源：公司公告，iFinD，同花顺金融研究中心

公司制造的产品多为**大型零部件**和**产品成品**，包括矿石洗涤塔相关配套、磁轭钢结构件、大型管板制作配套和还原炉、核聚变以及石化相关配套等。此类产品难度大、规模大、质量要求严格，是公司生产工艺不断精进的体现。

图：公司产品制造类业务典型项目





资料来源：公司公告，同花顺金融研究中心

2.3 业务优势

2.3.1 产品质量和生产技术优势

诸多资质认证+专利，生产设备先进，业务实力雄厚。公司资质齐全，拥有众多技术资质认证。同时，历年的积累之下，公司产出了 **140 余项** 专利证书，业务实力雄厚。此外，公司于 2021 年成立了位于意大利米兰梅拉泰的**工业自动化与机械设备制造研发中心**，从底层加强公司的研发能力和生产效率，助力公司高端装备制造业务的发展。

表：公司资质和专利情况

资质名称
30 余项国际资质认证
140 余项专利证书
ISO9001、14001、45001
钢结构认证
A1、A2 压力容器认证
EN1090 IOS3834
LR、BV、API
ASME “U” “U2” PRT NB R
DNV I II DNV.GL

资料来源：公司官网，同花顺金融研究中心

图：大明意大利米兰研发中心



资料来源：公司公告，同花顺金融研究中心

生产方面，公司拥有先进的**欧美设备集群**，能够承载多样化、不同体量的加工和制造需求。

图：公司各类设备数量

设备类型	数量 (台套)
裁剪	124
切割	256
坡口预制	63

研磨	66
成型	213
焊接	997
热处理	3
喷涂	6
机加工	239

资料来源：公司公告，同花顺金融研究中心

2.3.2 服务网络和合作优势

与各大钢厂合作关系稳定，降低风险提升效率。多年的积累不仅打造了公司行业一流的技术优势，也让公司形成了覆盖全国、辐射全球的服务网络。公司通过其服务中心和制造配套基地，以及自有的进出口、物流、采购平台等服务单位和机构，形成了高效、健全的业务辐射范围。同时，与多家国内外钢厂、商社合资建厂，也使得公司能够更好地获得上游厂商的支持。公司与太钢、宝武、酒钢、东方特钢、马钢、北海诚德、本钢、宁钢、承钢、包钢等的联合营销前移库协议，亦在降低公司自身资产风险的同时提高了加工和制造效率。另一方面，根据公司2020年报，公司前五大供应商和最大供应商的采购比例分别为84%及46%，且签订了原材料采购价格调整惯例，稳定的供应商关系有效降低了原材料价格波动的风险。

图：公司位于嘉兴的试运行码头



资料来源：公司公告，同花顺金融研究中心

图：公司前移库联合营销合作方



资料来源：公司公告，同花顺金融研究中心

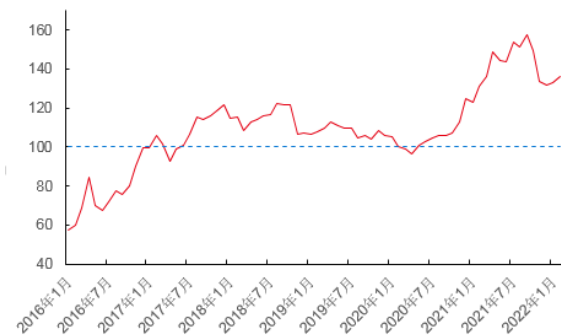
三、行业现状简析

3.1 上游及原材料价格：钢材价格趋稳，保障行业利润

钢材价格或正筑顶，公司利润受影响渐小。公司的主要原材料为钢材，上游为各类钢材的生产企业，公司成本也主要受钢材价格影响。2018年时，钢材价格的上涨趋势暂缓。到2020年，由于新冠疫情的流行及其影响范围扩散至世界各地，导致全球制造业大多被迫停工。因此，不论是钢材相关矿石的开采还是各种钢材的生产，都陷入了停滞。我国在新冠

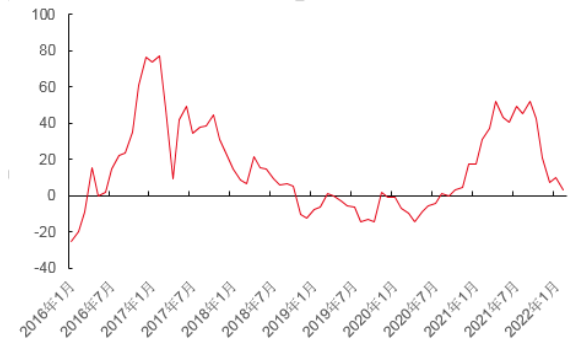
疫情的影响下恢复较为迅速和完善，各行各业的复工复产较其他国家和地区更早，因此世界范围对于我国产钢材的需求增长较大。另一方面，国内经济恢复带来的对钢材的旺盛需求也推高了钢材的价格。但到2021年底时，各方产能恢复、下游需求暂缓，使得钢材价格暂时止住涨势。从同比增长情况看，2022年2月时的价格指数的增速也在持续下探，整体钢价有筑顶的趋势。

图：钢材综合价格指数(CSPI):当月值



资料来源：中钢协，iFind，同花顺金融研究中心

图：钢材综合价格指数(CSPI):当月同比



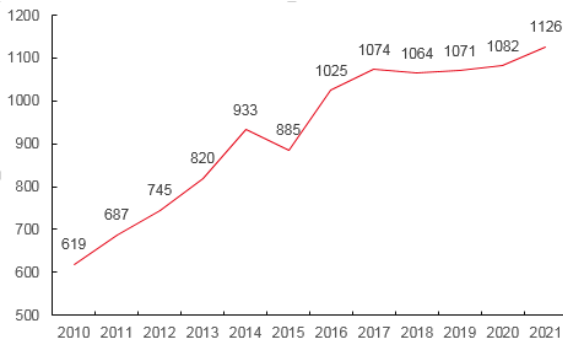
资料来源：中钢协，iFind，同花顺金融研究中心

3.2 钢材加工行业现状简析

3.2.1 商业模式：赋能上下游，减轻库存压力、降低加工成本、提升用材效率

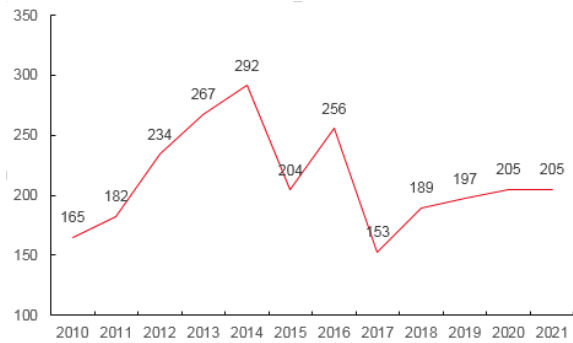
基础钢铁生产企业规模普遍较大，行业由个别巨头领导，业内的利润大多被巨头覆盖。对于下游制造业来说，大型钢铁生产企业的议价能力非常强，制造业的利润受钢材价格影响程度较高。同时，大型钢企受矿石类、能源类原材料价格限制，其利润率同样偏低。并且，由于铁矿石主要依赖进口，煤炭的进口量也在逐年上升，此类原材料的价格受国际价格影响较大，基础钢铁行业承受着较大的行业和经济周期波动的压力。在这样的背景下，钢铁加工行业作为一个新增环节，能够很好地缓解原材料价格的传导，在提升钢材的生产、运输和利用效率的同时赋能上下游企业，降低其库存压力。

图：中国铁矿石进口量（百万吨）



资料来源：同花顺金融，iFind，同花顺金融研究中心

图：中国煤炭进口量（百万吨）



资料来源：海关总署，iFind，同花顺金融研究中心

钢材加工行业主要有两种模式，一类企业会专注于某个**细分领域**，如汽车行业、机械行业、家电行业等；另外一类企业有丰富的产品线，能够满足**多样化**的客户需求，供应数个不同的下游行业。专注细分领域的加工厂商通常**规模较小**，钢材加工程度不深，因此利润也不高。较为专一的下需求方，降低了其抵御行业周期的**韧性**。产品线丰富的企业，行业积累时间长，通常拥有稳定的**供应链**，广泛的产品覆盖和**生产线**，既降低了客户门槛，又能有效**抵御**个别行业的**周期波动**，增厚其利润的同时，又有着相当的经营稳定性。

整体看，钢铁加工行业主要的商业逻辑基于对上下游的赋能。其最主要的**优势**在于，既能在一定程度上降低上游普通钢材生产企业的**生产线压力**和**运输压力**，又能降低下游制造业的**库存**和**加工成本**。钢铁加工行业本身的利润来自于**加工的附加值**，成本则来自于普通钢铁企业。在有稳定的合作方的情况下，其成本也能得到一定的控制。除此之外，各地分布式的工厂，也能在辐射范围内大大**降低运输成本**，同时**提升配送效率**。不过，中小型企业较小的规模和资金量难以支撑大型订单或大量的客户需求，更为单一的产品线也限制了加工的种类，在价格波动和订单来源不稳定时容易形成亏损。

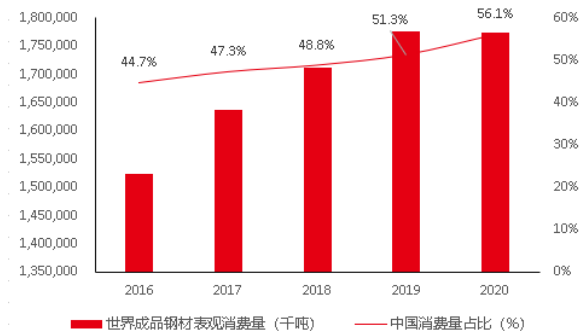
3.2.2 竞争情况：行业集中度低，具规模企业少

竞争格局方面，钢铁加工行业**集中度较低**，多为中小型厂商，产品线单一、规模小。专注于加工环节的**规模以上企业较少**，且拥有各自独特的发展方向，部分普通钢材龙头企业也拥有深加工产品线，但种类偏少。行业的进入壁垒不高，**核心竞争力**为加工的成本、效率和产品质量，因此企业想要形成明显的竞争壁垒难度较大。大型钢铁制造企业没有全面的钢材加工产品线，在这类细分领域内的成本优势也不比专业的小型厂商，更换产品线也面临一定的风险。此外，对于中小型企业来说，运输成本的影响会更大，因此中小型厂商的**地域性**较为明显，更广泛的**地域分布**也是一项重要的竞争力。

3.3 下游行业及需求简析：中国钢材消费占比持续提升

从全球角度看，2020 世界成品钢材表观消费量小幅下滑，此现象与疫情带来的停工等影响有关。反观国内，我国的钢材消费量占全球消费量的比例持续提升，2019 年我国钢材消费量超过 9 亿吨，2020 年则为近 10 亿吨。其中建筑业钢材消费增长了 10 个百分点，制造业消费提升了 4 个百分点。与国际消费情况差异较大的原因主要来自我国疫情后经济和产业的迅速复苏。随着国家复工复产、稳经济政策逐步发力，各类重点项目投资重新启动，机械、汽车、家电、能源等相关下游行业快速复苏，钢材需求随着经济指标的好转而提升。尽管近期国内疫情稍有反复，长期看来，在国内经济稳定发展、科技持续创新的背景下，钢材消费亦将有相当的增长。

图：成品钢材表观消费量情况

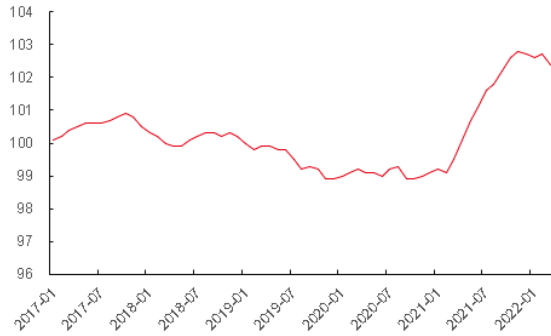


资料来源：国际钢铁协会，iFinD，同花顺金融研究中心

3.3.1 机械类：复工和政策协同提振需求

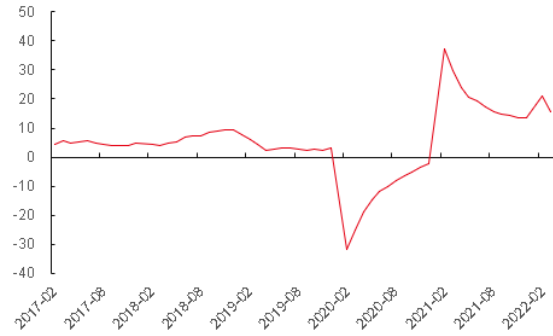
整体看，机械类市场受到复工刺激，2021 年开始反弹幅度较大，机械类产品出厂价格指数大幅拉升至 102 至 103 之间，提振了相关下游需求。另一方面，自疫情开始蔓延后，国内对于制造业的固定资产投资持续增长。2021 年开始，投资增长幅度稍有下降，但仍保持稳定的提升。因此，短期内此类需求仍将保持一定的热度。此外，我国的城镇化进程的持续推进，以及乡村振兴、产业升级等政策的推行，都将对机械生产需求的提升起到协同作用。

图：机械 PPI (上年同月=100)



资料来源：国家统计局，iFind，同花顺金融研究中心

图：制造业固定资产投资累计同比 (%)

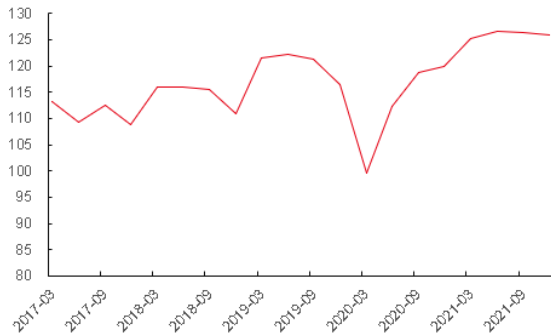


资料来源：国家统计局，iFind，同花顺金融研究中心

3.3.2 石化类：国际价格升高，需求同步提升

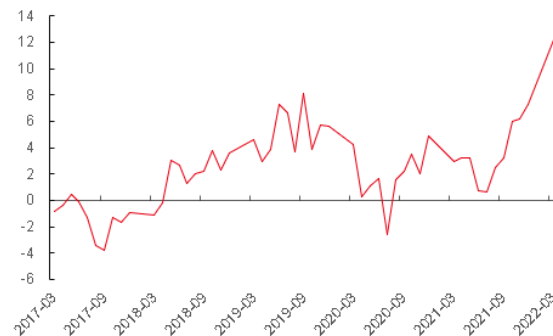
细分行业方面，受疫情影响，2020年石化行业供应端恢复，对于石化相关机械等需求较高。叠加国际政治、经济等形势变化，国际矿产、能源类原材料价格升高，进一步加大了相关开采机械、设备的需求。未来随着制造业进一步发展，全球各产业需求和投入持续增加，石化相关需求或将保持增长。

图：中国采矿业景气指数 (%)



资料来源：国家统计局，iFind，同花顺金融研究中心

图：中国采矿业规模以上工业增加值同比增长 (%)

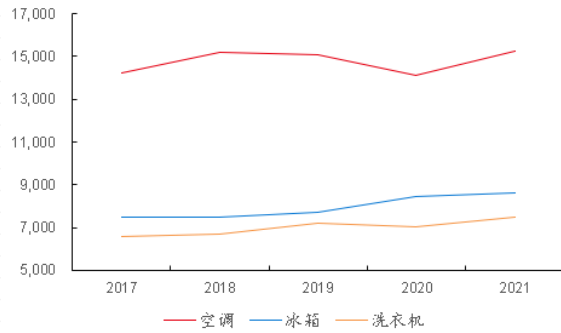


资料来源：国家统计局，iFind，同花顺金融研究中心

3.3.3 家用五金电器类：小家电关注度上升，家居换代智能

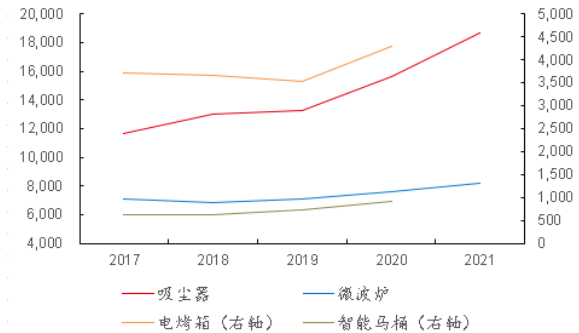
近年来小家电受关注度持续提升，尤其是清洁类、智能家居类和厨房小家电。随着居民对智能家居的进一步接纳以及对生活质量要求的逐步提高，未来对小家电的需求或将持续提升。同时，空调、冰箱和洗衣机等中大型家电年限渐长，此类家电也能接入智能家居环境内，未来需求或将迎来增长。

图：中大型家电销量（万台）



资料来源：产业在线，iFind，同花顺金融研究中心

图：小家电销量（万台）



资料来源：产业在线，iFind，同花顺金融研究中心

3.3.4 汽车及运输类：疫情后出行需求或将恢复，新能源汽车渗透率渐高

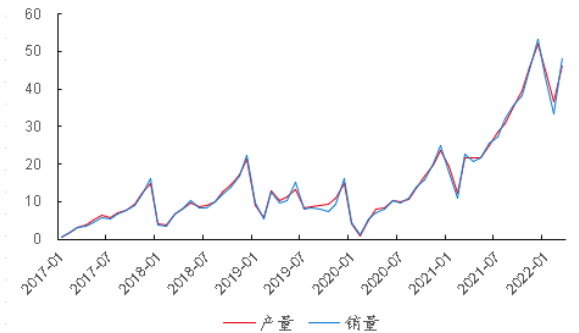
随着我国汽车保有量的提高，汽车总体产量和销量增速逐渐放缓，产销量水平甚至有所下滑。但随着新冠疫情对出行需求和购置新车以及换车的需求的影响减弱，待疫情得到控制后，相关需求或将有一定幅度的反弹。此外，自2020年以来，新能源汽车产销量增速大幅提升。若新能源汽车的渗透率进一步加速增长，将推高对钢材的需求。

图：中国汽车产、销量（万辆）



资料来源：中汽协，iFind，同花顺金融研究中心

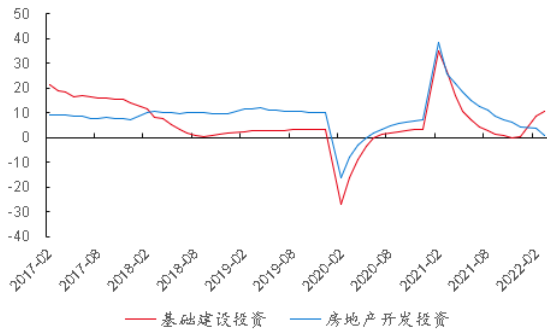
图：中国新能源汽车产、销量（万辆）



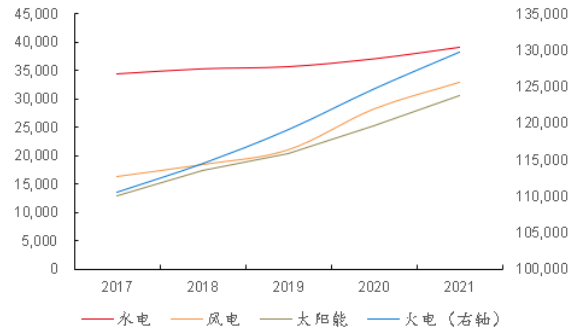
资料来源：中汽协，iFind，同花顺金融研究中心

3.3.5 建筑和可再生能源类：房地产增速放缓，绿色发电装机量持续增长

建筑方面，受政策影响，近年来房地产增速放缓，2022年3月房地产开发投资接近负增长。相反，基建行业受到政策支持，2022年以来投资量开始拉升。未来房地产行业仍将维持基本的住房刚需，但增长或将放缓；而随着我国对基础建设的投入和支持力度加大，相关需求或将较大幅度的增长。可再生能源设备方面，水力、火力、风力、光伏和核能发电的开发正持续加速推进，近几年清洁能源发电装机量持续增长。清洁能源替换乃全球发展趋势，相关需求将进一步攀升。

图：基建和房地产投资同比增速（%）


资料来源：国家统计局，iFind，同花顺金融研究中心

图：各类清洁能源发电装机容量（万千瓦）


资料来源：中国电力企业联合会，iFind，同花顺金融研究中心

四、 公司增长分析

4.1 行业未来发展简析

原材料价格走势趋稳，经济、技术、产业发展推动需求增长。首先，原材料价格在长期将趋于稳定。在疫情影响及复工复产引发的供需错配缓和后，钢材价格已经进入筑顶阶段。若未来一段时间内，国际形势不发生过于强烈的变化，钢材价格整体波动幅度将会收窄，业内企业的利润也能够得到保障。其次，我国在疫情恢复方面收效颇佳，经济恢复的速度和程度领先。此外，内外双循环、技术发展以及政策支持和居民的需求增长等因素，也推高了对钢材的需求，从而使得我国占全球钢材用量的比例逐年增长。未来，多数种类的需求或将保持稳定增长：工程类机械的需求随城市化、乡村振兴、产业升级、基建发展等提升；石化类设备在短期因恢复开采表现出高增长，绿色发电方向则将保持长期的持续增长；家电类需求与居民生活质量和家电智能化一同提升；汽车方面，新能源汽车若保持着相当的渗透率增速，市场地位逐渐提升，将带来巨大的需求。

解决上下游痛点，增厚各方利润。钢铁加工行业的商业逻辑之根本在于对上下游的赋能。加工环节既能解决上游钢厂辐射范围和运输的问题，又能应对更多的下游应用行业，同时降低订单需求的门槛。下游制造业若进行自加工将加重资产和库存压力，抗风险能力相应降低。钢铁加工厂商即时的供应能够满足精益生产模式，免去中间加工环节，帮助下游企业降本增效。另一方面，不论是钢铁加工行业还是制造业，小型企业都缺乏全面的加工能力，大型企业丰富的产品线对中小型企业更加友好。从行业利润角度看，钢材供求信息的不对称降低了交易效率，利润也受

到分销的削弱，而加工厂商能够起到一定的缓和作用。

长期看，钢铁需求的稳定增长为钢材加工行业提供了充足的市场空间和持续性。零散的行业竞争格局叠加较大的市场空间，使得行业内存在整合大部分产能的可能性。目前钢铁加工行业内的企业估值偏低，若未来有更多的市场参与者意识到深加工行业的价值，将给行业带来更多的需求和更高的增长。

4.2 公司发展战略

多战略线并进，打造“钢材连锁超市”。公司立志将自身打造为全国的“制造业钢铁加工配供中心”和“不锈钢、碳钢现货连锁超市”。在继续完善服务网络和更新设备、提升加工服务能力的基础上，公司还将对现有生产设备进行数字化、智能化改造，以进一步提高生产效率。此外，公司将继续加强与上游钢厂和下游行业龙头客户的战略合作，在资源保供、供应链服务、行业重点项目开发等方面通力合作，共同开拓市场、提升双方效率。

图：公司智能工厂系统



资料来源：公司官网，同花顺金融研究中心

图：公司与三一集团战略签约



资料来源：公司官网，同花顺金融研究中心

逐步提升高端业务占比，完善产业地理布局。公司的钢材加工服务是稳定发展的基础，同时持续提升深加工和高端制造业务的占比，从而进一步加速公司的增长。公司正筹划增建湖南、江苏、山东、重庆等地的加工中心，用以增加差异化的服务内容以及强化公司在区域市场内的影响力。同时，公司正持续完善长江沿江制造基地的建设，包括部分生产车间和码头。未来，公司将在全球多地设置海外事务所，推动公司出口业务的发展以及对全球钢铁行业环境的掌握。

图：公司主要海外市场及服务行业

主要市场	重点服务行业
东南亚	厨房设备、日化、压力气瓶、建筑五金/扁钢
南美	矿业、医疗、食品机械、制冷通风设备
澳新	容器储罐、装饰建筑、矿业

欧洲

线缆桥架、储罐、食品机械、装饰建筑

资料来源：公司公告，同花顺金融研究中心

4.3 公司增长动力简析

解决上下游痛点，行业发展可持续。行业因素方面，上游原材料价格波动幅度收窄，有利于公司利润的稳定。国内经济恢复和技术发展，叠加各重点项目的推进及政策的发布，再加上新能源汽车等旺盛的需求，使得我国对钢材的整体需求不断增长，为钢铁加工行业提供了良好的市场基础。此外，钢铁加工行业赋能上下游，较好地解决了辐射范围、产品线单一、订单门槛、加工效率和成本以及交易效率等一系列问题，从商业逻辑角度看拥有可持续的增长。

业务能力为基，横纵双向延伸，随行业一同增长。公司层面，公司的业务能力行业领先，产能、工厂布局、研发能力以及产品线的丰富程度都十分优秀。其持续兴建厂房，不断进行研发投入、改进设备、更新产品线，还成功开发了有色金属矿产、冶炼、精细化工、海工等多个工程项目。除此之外，覆盖广阔的下游行业，使得公司拥有较强的韧性以抵御行业波动，也能有更广的订单来源。从发展战略角度看，公司完善自身服务网络、提升加工制造服务能力、延伸不同的服务手段。公司筹划的加工中心陆续完成布局，同时对各工厂进行数智化升级以达降本增效的目的。此外，公司良好的合作伙伴关系也帮助公司在一定程度上保障了供应链的稳定，与各大下游龙头企业的战略合作也让各方能够优势互补，共同开拓市场。目前，钢铁加工行业较为分散，存在较大的整合机会。倚靠公司的各种优势，随着公司深加工和高端零部件制造业务的不断发展，有望随行业一同实现更高的增长。

表：公司开发的部分项目

类别	单位名称	项目名称	单位
精细化工	华陆工程	万华化学低温乙烯项目	太原大明
	北京石油化工工程	内蒙古东景 BDO 项目	太原大明
	中国五环工程	广西华谊丙烯项目	湖北大明
	中化二建集团	嘉通能源 500 万吨 PTA 项目	靖江大明
	中海油富岛（海南）化工	中海油海南丙烯腈项目	太原大明
	凯赛（太原）生物科技	凯赛生物山西 240 万吨项目	太原大明
有色金属	广东佳纳能源	佳纳能源非洲电解铜项目	靖江大明
	格林美	格林美印尼青美邦项目	靖江大明
	盛屯矿业	刚果金铜矿项目	江苏大明
	洛阳钼业	刚果金铜钴项目	大明重工
海洋工程	华友钴业	3 万吨硫酸镍项目	浙江大明
	珠海巨涛	英国海上风电项目	大明重工
	博迈科海洋	北极二号防爆项目	大明重工
	Interdam	北极二号防爆项目	大明重工

资料来源：公司公告，同花顺金融研究中心

五、风险提示

经济发展和下游需求不及预期、应收账款风险、市场竞争风险、人才缺失、原材料价格波动等。

免责声明

本文由浙江同花顺云软件有限公司基于公开信息整理，但本公司不保证这些信息的准确性和完整性。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度的局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，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。

以上观点和分析过程仅供参考，不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。

本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。