

中信特钢 (000708)

成功竞买电气钢管40%股权，协同发展再下一城

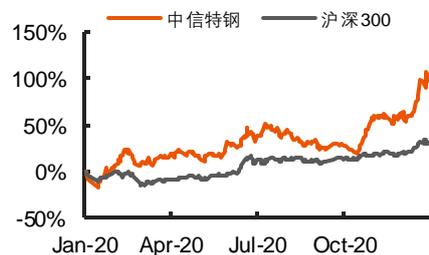
推荐 (维持)

现价: 26.89 元

主要数据

行业	钢铁
公司网址	www.citicsteel.com
大股东/持股	中信泰富特钢投资有限公司 75.05%
实际控制人	财政部
总股本(百万股)	5,047
流通 A 股(百万股)	1,259
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	1,357.18
流通 A 股市值(亿元)	338.59
每股净资产(元)	5.29
资产负债率(%)	65.7

行情走势图



相关研究报告

《中信特钢*000708*巨头已成，迈向卓越》
2020-12-24

证券分析师

李军 投资咨询资格编号
S1060519050001
010-56800119
lijun243@pingan.com.cn



事项:

公司1月19日公告披露:公司全资子公司中信泰富特钢经贸有限公司于1月8日成功竞得上海电气集团钢管有限公司(以下简称“电气钢管”)40%股权,成交价格为人民币4.00亿元。并于近日与上海电气(集团)总公司签署了《产权交易合同》。

平安观点:

■ **成功竞买电气钢管 40%股权。**电气钢管是上海电气集团于 2019 年 10 月成立的控股型公司, 成立目的是专门参与天津钢管集团股份有限公司混改。目前, 电气钢管的核心资产为所持有天津钢管制造有限公司(以下简称“天津钢管”)51.02%的股权。按照此次成功竞买的 40%股权测算, 公司间接持有天津钢管 20.40%股权。天津钢管是天津钢管集团股份有限公司的全资子公司, 承继了天津钢管集团股份有限公司原 350 万吨无缝钢管产能相关核心资产, 在能源管方面具有很强的市场竞争力和影响力, 产品市场占有率较高, 是我国乃至全球范围内的无缝钢管行业领军企业之一。根据评估公司出具的报告, 此次产权交易标的价值为 39994.285414 万元, 挂牌底价为 4 亿元, 公司不存在溢价购买情况。

■ **产业协同有望得到进一步发展。**一方面, 公司无缝钢管产品有望形成产业集群, 市场竞争力有望得到进一步提升。公司子公司大冶特钢、靖江特钢、浙江钢管均拥有钢管产能, 合计产能达 150 万吨。通过本次收购, 公司将参与天津钢管的经营管理。天津钢管以中薄壁无缝钢管为主, 与公司现有的中厚壁无缝钢管将形成有效互补, 完善双方无缝钢管的品种结构和规格范围, 提升公司无缝钢管业务的整体规模和竞争力; 另一方面, 通过本次竞购, 公司有望与上海电气集团形成更紧密合作关系, 提升公司业绩。上海电气集团是中国最大的综合性装备制造企业集团之一, 在能源装备(核电、风电、燃煤发电等设备)、工业装备、集成服务等领域均占有较高市场份额, 拥有较强竞争力, 同时也是高端钢材使用大户。通过与上海电气集团紧密合作, 公司有望进一步拓展高端装备制造业市场空间, 取得与公司前期参与的徐工集团工程机械有限公司混改同样的良好效果, 提升公司未来业绩。

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	12,573	72,620	73,230	77,360	82,412
YoY (%)	22.9	477.6	0.8	5.6	6.5
净利润(百万元)	510	5,386	6,282	6,879	7,984
YoY (%)	29.2	955.8	16.6	9.5	16.1
毛利率 (%)	12.6	18.0	17.7	18.4	19.2
净利率 (%)	4.1	7.4	8.6	8.9	9.7
ROE (%)	11.6	21.3	22.0	22.2	23.4
EPS(摊薄/元)	0.10	1.07	1.24	1.36	1.58
P/E(倍)	266.0	25.2	21.6	19.7	17.0
P/B(倍)	30.8	5.4	4.8	4.4	4.0

- **公司特钢龙头地位进一步稳固，维持“推荐”评级。**此次竞购成功后，公司在无缝钢管产品领域的规模和竞争力有望得到进一步提升，产业协同也有望得到进一步发展，有利于提升公司未来业绩空间。公司作为特钢行业龙头，未来产品产销量有望增长。我们维持之前我们发布的公司报告《巨头已成，迈向卓越》(2020.12.24)里的盈利预测，预计公司2020-2022年净利润分别为62.82亿元、68.79亿元、79.84亿元，对应EPS分别为1.24元、1.36元、1.58元，维持“推荐”评级。
- **风险提示。**1、公司产能新建项目投产达效不及预期。如果公司高品质模具钢生产线项目和青岛特钢环保搬迁项目续建工程因故不能够按时投产达效，将影响公司产品销量和业绩释放；2、制造业投资下行导致特钢需求不及预期。若未来经济受疫情影响复苏不及预期，制造业投资下行，将导致特钢产品需求不及预期，公司营收及业绩将受到压制；3、原材料价格上涨幅度超预期。如果铁矿石、焦炭、废钢等主要原材料价格未来继续出现超预期上涨，将侵蚀公司业绩，导致公司业绩不达预期。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	29454	32975	36025	38550
现金	7838	11323	14640	15862
应收票据及应收账款	2712	2519	2639	2512
其他应收款	219	269	247	303
预付账款	1018	1074	1136	1218
存货	7976	8101	7673	8965
其他流动资产	9690	9690	9690	9690
非流动资产	43131	46825	47452	48487
长期投资	84	172	260	348
固定资产	32743	36881	37723	38906
无形资产	4410	4291	4173	4055
其他非流动资产	5894	5481	5295	5178
资产总计	72585	79800	83477	87036
流动负债	37866	42860	45933	47992
短期借款	2566	4000	5500	8000
应付票据及应付账款	21483	21580	23486	22410
其他流动负债	13817	17280	16946	17583
非流动负债	9443	8349	6613	4922
长期借款	8385	7292	5556	3864
其他非流动负债	1058	1058	1058	1058
负债合计	47308	51209	52546	52914
少数股东权益	31	33	35	38
股本	2969	5047	5047	5047
资本公积	11285	9206	9206	9206
留存收益	10915	13253	16077	19202
归属母公司股东权益	25245	28558	30895	34085
负债和股东权益	72585	79800	83477	87036

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	7926	11159	12267	10109
净利润	5389	6284	6882	7987
折旧摊销	2941	2880	3298	3633
财务费用	485	133	185	205
投资损失	109	55	82	68
营运资金变动	-2074	1810	1820	-1783
其他经营现金流	1075	-2	0	-1
投资活动现金流	-2989	-6626	-4008	-4735
资本支出	2447	3607	539	947
长期投资	-520	-87	-88	-88
其他投资现金流	-1062	-3106	-3557	-3876
筹资活动现金流	-7797	-1048	-4941	-4153
短期借款	2066	1434	1500	2500
长期借款	8385	-1093	-1736	-1691
普通股增加	2519	2078	0	0
资本公积增加	10799	-2078	0	0
其他筹资现金流	-31567	-1388	-4705	-4961
现金净增加额	-2865	3484	3318	1221

利润表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	72620	73230	77360	82412
营业成本	59545	60288	63093	66549
营业税金及附加	553	461	538	546
营业费用	863	870	919	979
管理费用	1446	934	1264	1199
研发费用	2786	3044	3092	3360
财务费用	485	133	185	205
资产减值损失	-403	0	0	0
其他收益	102	53	77	65
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-109	-55	-82	-68
资产处置收益	-2	2	-0	1
营业利润	6492	7501	8266	9572
营业外收入	146	78	112	95
营业外支出	60	45	52	49
利润总额	6579	7533	8325	9618
所得税	1190	1249	1443	1631
净利润	5389	6284	6882	7987
少数股东损益	3	1	2	2
归属母公司净利润	5386	6282	6879	7984
EBITDA	9925	10604	11792	13431
EPS(元)	1.07	1.24	1.36	1.58

主要财务比率

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	477.6	0.8	5.6	6.5
营业利润(%)	942.4	15.5	10.2	15.8
归属于母公司净利润(%)	955.8	16.6	9.5	16.1
获利能力				
毛利率(%)	18.0	17.7	18.4	19.2
净利率(%)	7.4	8.6	8.9	9.7
ROE(%)	21.3	22.0	22.2	23.4
ROIC(%)	15.4	15.2	15.8	16.8
偿债能力				
资产负债率(%)	65.2	64.2	62.9	60.8
净负债比率(%)	15.7	8.8	-3.3	-4.0
流动比率	0.8	0.8	0.8	0.8
速动比率	0.3	0.3	0.4	0.4
营运能力				
总资产周转率	1.8	1.0	0.9	1.0
应收账款周转率	29.5	28.0	30.0	32.0
应付账款周转率	5.0	2.8	2.8	2.9
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.07	1.24	1.36	1.58
每股经营现金流(最新摊薄)	4.35	2.21	2.43	2.00
每股净资产(最新摊薄)	5.00	5.66	6.12	6.75
估值比率				
P/E	25.2	21.6	19.7	17.0
P/B	5.4	4.8	4.4	4.0
EV/EBITDA	14.1	13.0	11.4	10.0

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层
邮编：100033