

## 中信特钢 (000708)

### 业绩逐季增长，降本成效显著

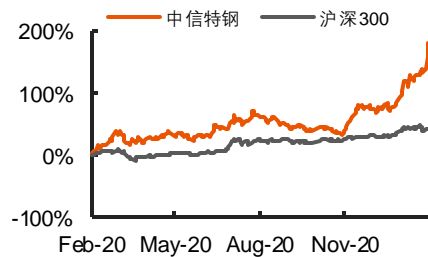
**推荐 (维持)**

现价: 32.91 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)	1,661.01
流通 A 股市值(亿元)	414.39
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\*成功竞买电气钢管 40%股权，协同发展再下一城》 2021-01-20  
《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



#### 投资要点

##### 事项:

公司发布2020年业绩快报，全年实现营收747.28亿元，同比增长2.90%，归母净利润60.24亿元，同比增长11.84%，基本每股收益1.19元。

##### 平安观点:

- **公司业绩逐季增长，表现良好:** 根据公司公告，公司 2020 年营收和归母净利润同比分别增长 2.90%和 11.84%，表现良好。分季度来看，公司 Q1-Q4 营收分别为 172.48 亿元、186.20 亿元、191.70 亿元、196.89 亿元，归母净利润分别为 12.92 亿元、14.57 亿元、15.97 亿元、16.78 亿元，季度环比均保持增长。同比来看，公司 Q1-Q4 同口径归母净利润同比分别增长 3.9%、-4.3%、13.7%、38.2%，除了二季度小幅下降外，其他季度均保持明显增长。在 2020 年遭受新冠疫情的重大影响下，公司仍然能取得如此良好业绩，体现了公司盈利韧性和成长性。
- **公司降本成效显著:** 2020 年，主要原燃料价格在三四季度出现了明显上涨，给行业和钢企带来了较大的经营压力。其中：进口铁矿石 Q3、Q4 均价分别达到了 118.21 美元/吨、133.69 美元/吨，环比增速分别为 26.7%、13.1%；冶金焦出厂均价 Q3、Q4 环比分别增长 6.4%、14.5%；废钢 Q3、Q4 均价环比分别增长 7.3%、5.0%。公司主要子公司兴澄特钢 Q3、Q4 冶金焦采购均价环比增长 4.7%、6.8%，明显低于同期冶金焦出厂价增幅；废钢剪切料 Q3、Q4 采购均价环比增长 4.7%、5.6%，也明显低于同期废钢市场价格增幅。反映公司原料采购降本措施得力，也是业绩保持增长的重要保障。

	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	12,573	72,620	74,728	77,360	82,412
YoY (%)	22.9	477.6	2.9	3.5	6.5
净利润(百万元)	510	5,386	6,024	6,878	7,985
YoY (%)	29.2	955.8	11.8	14.2	16.1
毛利率 (%)	12.6	18.0	17.0	18.4	19.2
净利率 (%)	4.1	7.4	8.1	8.9	9.7
ROE (%)	11.6	21.3	21.3	22.4	23.6
EPS(摊薄/元)	0.10	1.07	1.19	1.36	1.58
P/E(倍)	325.6	30.8	27.6	24.2	20.8
P/B(倍)	37.7	6.6	5.9	5.4	4.9

- **盈利预测与投资建议：**根据公司 2020 年业绩快报，我们调整业绩预测，预计公司 2020—2022 年的 EPS 分别为 1.19 元（原预测值为 1.24 元）、1.36 元、1.58 元，对应 2 月 4 日收盘价的 PE 分别约为 27.6、24.2、20.8 倍。未来随着续建项目产能逐步投产，公司产品产销量有望继续增长；同时公司相继参与徐工有限混改、成功竞买上海电气钢管股权，公司产品结构有望进一步优化，产业协同效应将逐步显现，公司特钢龙头地位将进一步稳固。我们看好公司发展前景，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
<b>流动资产</b>	29454	34419	34580	40941
现金	7838	12151	13810	17636
应收票据及应收账款	2712	2626	2532	2619
其他应收款	219	279	237	313
预付账款	1018	1117	1093	1261
存货	7976	8556	7218	9422
其他流动资产	9690	9690	9690	9690
<b>非流动资产</b>	43131	47119	46496	47599
长期投资	84	172	260	348
固定资产	32743	37113	36781	38033
无形资产	4410	4291	4173	4055
其他非流动资产	5894	5543	5282	5164
<b>资产总计</b>	72585	81538	81076	88540
<b>流动负债</b>	37866	44810	43989	49931
短期借款	2566	4000	5500	8000
应付票据及应付账款	21483	22800	22269	23635
其他流动负债	13817	18010	16220	18296
<b>非流动负债</b>	9443	8397	6418	4748
长期借款	8385	7339	5361	3690
其他非流动负债	1058	1058	1058	1058
<b>负债合计</b>	47308	53207	50407	54679
少数股东权益	31	31	34	37
股本	2969	5047	5047	5047
资本公积	11285	9206	9206	9206
留存收益	10915	13156	15980	19105
<b>归属母公司股东权益</b>	25245	28300	30635	33825
<b>负债和股东权益</b>	72585	81538	81076	88540

## 现金流量表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>经营活动现金流</b>	7926	12224	9593	12673
净利润	5389	6024	6880	7987
折旧摊销	2941	2889	3271	3560
财务费用	485	126	183	193
投资损失	109	55	82	68
营运资金变动	-2074	3133	-823	866
其他经营现金流	1075	-2	0	-1
<b>投资活动现金流</b>	-2989	-6929	-2730	-4730
资本支出	2447	3901	-711	1016
长期投资	-520	-87	-88	-88
其他投资现金流	-1062	-3116	-3530	-3802
<b>筹资活动现金流</b>	-7797	-982	-5204	-4118
短期借款	2066	1434	1500	2500
长期借款	8385	-1046	-1979	-1670
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	-1370	-4725	-4947
<b>现金净增加额</b>	-2865	4313	1659	3826

## 利润表

单位:百万元

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	72620	74728	77360	82412
营业成本	59545	61996	63097	66560
营业税金及附加	553	470	538	546
营业费用	863	888	919	979
管理费用	1446	953	1264	1199
研发费用	2786	3106	3092	3360
财务费用	485	126	183	193
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
<b>营业利润</b>	6492	7189	8264	9573
营业外收入	146	78	112	95
营业外支出	60	45	52	49
<b>利润总额</b>	6579	7221	8323	9619
所得税	1190	1198	1443	1631
<b>净利润</b>	5389	6024	6880	7987
少数股东损益	3	0	3	2
<b>归属母公司净利润</b>	5386	6024	6878	7985
EBITDA	9925	10296	11761	13347
EPS(元)	1.07	1.19	1.36	1.58

## 主要财务比率

会计年度	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>成长能力</b>	-	-	-	-
营业收入(%)	477.6	2.9	3.5	6.5
营业利润(%)	942.4	10.7	14.9	15.8
归属于母公司净利润(%)	955.8	11.8	14.2	16.1
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	18.0	17.0	18.4	19.2
净利率(%)	7.4	8.1	8.9	9.7
ROE(%)	21.3	21.3	22.4	23.6
ROIC(%)	15.4	14.6	15.9	16.9
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	65.2	65.3	62.2	61.8
净负债比率(%)	15.7	6.2	-1.2	-9.9
流动比率	0.8	0.8	0.8	0.8
速动比率	0.3	0.3	0.4	0.4
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.8	1.0	1.0	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
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	1.07	1.19	1.36	1.58
每股经营现金流(最新摊薄)	4.35	2.42	1.90	2.51
每股净资产(最新摊薄)	5.00	5.61	6.07	6.70
<b>估值比率</b>				
P/E	30.8	27.6	24.2	20.8
P/B	6.6	5.9	5.4	4.9
EV/EBITDA	17.1	16.3	14.1	12.2

## 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