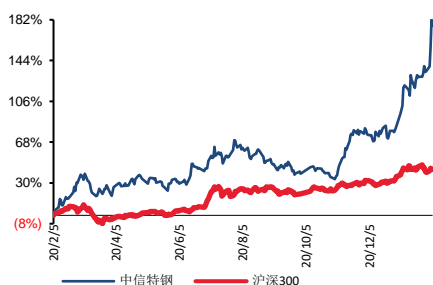


材料 材料 II

四季度业绩延续向好趋势

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	5,047/1,259
总市值/流通(百万元)	166,101/41,439
12个月最高/最低(元)	33.59/14.64

相关研究报告:

中信特钢(000708)《【太平洋钢铁】中信特钢三季报点评:三季度业绩持续改善》--2020/10/19

中信特钢(000708)《【太平洋钢铁】中信特钢年报点评:成长中的高分红全球特钢龙头,投资价值凸显》--2020/03/06

证券分析师: 王介超

电话: 18600570430

E-MAIL: wangjc@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519100003

证券分析师助理: 李瑶芝

电话: 15757132969

E-MAIL: liyz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S11901191100033

事件:公司近日发布了2020年度业绩快报,实现营业收入747.28亿元,同比增长2.90%;归属于上市公司股东的净利润60.24亿元,同比增长11.84%;基本每股收益1.19元,同比增长11.21%。

点评:

公司业绩逐季度改善。2020全年公司营收和归母净利润增速分别2.9%、11.84%,环比三季报增速分别提升2.50、7.61个百分点。其中,Q1-Q4单季度归母净利润分别为12.92/14.57/15.97/16.78亿元,业绩逐季度改善,得益于公司降本成效显著,品种结构进一步优化,高端产品销量大幅增长。

外延式发展提升无缝管领域竞争力。1月公司同意全资子公司竞买上海电气集团钢管有限公司40%股权。电气钢管持有天津钢管51.02%股权,天津钢管拥有350万吨无缝钢管产能,以中薄壁无缝钢管为主,与公司中厚壁无缝钢管形成有效互补。未来有望通过进一步整合市场资源,加快拓展无缝钢管战略布局,扩大在机械加工、石油开采以及能源、汽车、海工等无缝钢管下游相关行业领域的影响力和市占率,进一步提升公司无缝钢管产品的影响力和行业竞争力。

我国中高端特钢内有“进口替代”,外有“全球份额提升”。目前我国中高端特钢比例约4%左右,与发达国家相差仍较大,特钢下游需求多为中高端成长属性领域,未来具有较好的发展前景,中高端制造业快速发展,汽车等主要下游需求产销量较为旺盛。公司作为全球中高端特钢行业龙头,估值有望进一步提升。

投资建议:随着我国进入高质量发展阶段,高端制造需求扩张,中高端特钢发展空间广阔。公司是全球特钢龙头,实施内生外延式发展,并购后协同效应下,业绩有望持续增长。预计2020-2022年EPS分别为1.19/1.33/1.48。

风险提示:高端制造发展进程偏缓,原燃料价格大幅波动

■ 盈利预测和财务指标:

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	72620	74728	77120	80397
(+/-%)	0.6%	2.9%	3.2%	4.3%
净利润(百万元)	5386	6024	6737	7453
(+/-%)	50.4%	11.8%	11.8%	10.6%
摊薄每股收益(元)	1.07	1.19	1.33	1.48
市盈率(PE)	21.49	18.26	16.33	14.76

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)					利润表(百万)				
	2019	2020E	2021E	2022E		72620	74728	77120	80397
货币资金	7838	16024	36360	51869	营业收入				
应收账款及应收票据	2712	5965	4518	5564	%同比增速	1%	3%	3%	4%
存货	7976	7643	8056	8264	营业成本	59545	60859	62081	64720
预付账款	1018	1105	1094	1158	毛利	13075	13870	15038	15677
流动资产合计	29454	40944	60102	77022	%营业收入	18%	19%	20%	20%
长期股权投资	84	84	84	84	税金及附加	553	603	605	639
投资性房地产	13	13	13	13	%营业收入	1%	1%	1%	1%
固定资产合计	32743	22162	6389	-6787	销售费用	863	770	771	804
无形资产	4410	6605	9900	12645	%营业收入	1%	1%	1%	1%
商誉	18	18	18	18	管理费用	1446	1270	1272	1286
递延所得税资产	1574	1574	1574	1574	%营业收入	2%	2%	2%	2%
资产总计	72585	77524	86127	94494	研发费用	2786	2466	2545	2653
短期借款	2566	2566	2566	2566	%营业收入	4%	3%	3%	3%
应付票据及应付账款	21483	17967	20363	20167	财务费用	485	502	482	431
预收账款	2772	2504	2764	2788	%营业收入	1%	1%	1%	1%
应付职工薪酬	1298	1143	1260	1264	营业利润	6492	7520	8072	8849
应交税费	563	758	690	767	%营业收入	9%	10%	10%	11%
其他流动负债	9184	11474	10636	11639	利润总额	6579	7520	8072	8849
流动负债合计	37866	36412	38279	39193	%营业收入	9%	10%	10%	11%
长期借款	8385	8385	8385	8385	净利润	5389	6392	6737	7453
递延所得税负债	298	298	298	298	归属于母公司的净利润	5386	6024	6737	7453
负债合计	47308	45855	47722	48635	%同比增速	50%	12%	12%	11%
归属于母公司的所有者权益	25245	31270	38006	45460	预测指标				
少数股东权益	31	399	399	399		2019	2020E	2021E	2022E
股东权益	25277	31669	38406	45859	EPS	1.07	1.19	1.33	1.48
负债及股东权益	72585	77524	86127	94494	BVPS	5.00	6.20	7.53	9.01
现金流量表(百万)					PE	21.49	18.26	16.33	14.76
	2019	2020E	2021E	2022E	PEG	0.43	1.54	1.38	1.39
经营性现金流	7926	12906	26445	20922	PB	4.58	3.52	2.89	2.42
投资性现金流	-2989	-4198	-5586	-4891	EV/EBITDA	6.74	3.22	1.61	1.06
融资性现金流	-7797	-522	-522	-522	ROE	21%	19%	18%	16%
现金增加额	-2865	8186	20336	15509	ROIC	17%	17%	17%	15%

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610)88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。