

中信特钢 (000708)

业绩符合预期，继续高比例现金分红

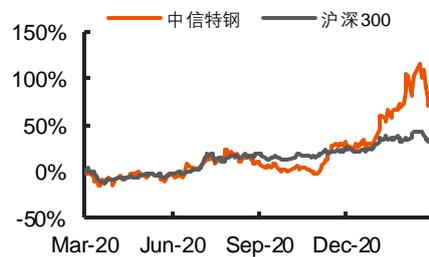
推荐 (维持)

现价: 28.71 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)	1,449.03
流通 A 股市值(亿元)	361.50
每股净资产(元)	5.62
资产负债率(%)	63.3

行情走势图



相关研究报告

- 《中信特钢*000708*业绩逐季增长,降本成效显著》 2021-02-05
- 《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:

公司公布2020年年报, 2020年公司实现营收747.28亿元, 同比增长2.9%, 归属上市公司股东净利润60.24亿元, 同比增长11.84%, 每股收益1.19元, 公司拟向全体股东每10股派发现金红利7元(含税)。

平安观点:

- **业绩符合预期, 期间费用显著下降:** 2020 年公司实现营收 747.28 亿元 (2.9% YoY), 归属上市公司股东净利润 60.24 亿元 (11.84 YoY), 销售毛利率 17.97%, 同比微幅下降 0.04 个百分点; 销售净利率 8.07%, 同比提升 0.65 个百分点, 业绩符合预期。公司 2020 年钢产品产量 1452.45 万吨, 同比增长 5.77%; 钢产品销量 1399.23 万吨, 同比增长 5.48%, 在没有新增产线装备前提下实现了产销量进一步的提升。费用端, 2020 年公司销售期间费用率 6.82%, 同比下降 0.86 个百分点, 其中: 销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为下降 0.33、0.04、0.28、0.21 个百分点。一方面是由于根据新收入准则, 将本期与合同履行成本相关的运输费用计入营业成本导致销售费用减少; 另一方面, 也是公司大力开展降本增效措施得力所致。
- **继续高比例现金分红:** 公司拟以 2020 年末总股本为基数, 向全体股东每 10 股派发现金股利 7 元 (含税), 现金分红比例占当期归属于上市公司股东净利润 58.64%, 连续三年来现金分红比例均超过了 50%, 大幅回报投资者。同时公司在 2020 年最新通过的公司章程中也对分红政策做出了明确的规定。我们认为, 在公司未来盈利保持稳定增长以及公司分红制度保障下, 其积极的高分红政策有望延续, 这将进一步提升公司的投资价值。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	72,620	74,728	78,465	82,780	88,492
YoY (%)	477.6	2.9	5.0	5.5	6.9
净利润(百万元)	5,386	6,024	6,878	7,985	9,068
YoY (%)	955.8	11.8	14.2	16.1	13.6
毛利率 (%)	18.0	18.0	18.1	18.9	19.5
净利率 (%)	7.4	8.1	8.8	9.6	10.2
ROE (%)	21.3	21.2	19.5	19.6	18.7
EPS(摊薄/元)	1.07	1.19	1.36	1.58	1.80
P/E(倍)	26.9	24.1	21.1	18.1	16.0
P/B(倍)	5.7	5.1	4.1	3.6	3.0

- **投资策略：**公司作为特钢行业龙头，产能规模行业居首，主导产品市占率高，市场竞争力强。未来随着青岛特钢环保搬迁续建项目产能投产，公司产品产销量有望继续增长；公司成功竞买上海电气钢管股权后，将强化与上海电气的合作，发挥各自在行业的优势，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。我们预测公司 2021-2023 年净利润分别为 68.78 亿元、79.85 亿元、90.68 亿元（原 2021—2022 盈利预测维持不变），对应 EPS 分别为 1.36 元、1.58 元、1.80 元，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	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	31757	33909	36650	43328
现金	9247	9416	14428	17603
应收票据及应收账款	2234	3370	2148	3382
其他应收款	161	362	190	400
预付账款	751	1490	875	1654
存货	8617	8525	8262	9544
其他流动资产	10746	10746	10746	10746
非流动资产	45684	47197	46769	46168
长期投资	572	1063	1553	2044
固定资产	32223	34235	34125	33646
无形资产	4121	3998	3874	3750
其他非流动资产	8767	7902	7217	6728
资产总计	77441	81107	83419	89496
流动负债	37579	36019	34917	35272
短期借款	3964	4241	5000	5000
应付票据及应付账款	19695	17037	16537	15118
其他流动负债	13921	14741	13380	15154
非流动负债	11477	9825	7774	5688
长期借款	9098	7446	5395	3310
其他非流动负债	2378	2378	2378	2378
负债合计	49056	45844	42691	40960
少数股东权益	35	35	38	41
股本	5047	5047	5047	5047
资本公积	9206	9206	9206	9206
留存收益	13971	18953	25841	33036
归属母公司股东权益	28350	35228	40689	48495
负债和股东权益	77441	81107	83419	89496

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	6572	4552	11944	9618
净利润	6028	6878	7988	9071
折旧摊销	3051	2893	3202	3434
财务费用	292	233	171	102
投资损失	200	155	177	166
营运资金变动	-4062	-5603	411	-3149
其他经营现金流	1062	-3	-6	-4
投资活动现金流	-1702	-4558	-2945	-2994
资本支出	3175	1022	-918	-1091
长期投资	1287	-491	-490	-491
其他投资现金流	2759	-4026	-4354	-4576
筹资活动现金流	-2081	-67	-3746	-3449
短期借款	1397	36	1000	0
长期借款	713	-1652	-2051	-2086
普通股增加	2078	0	0	0
资本公积增加	-2078	0	0	0
其他筹资现金流	-4192	1549	-2695	-1363
现金净增加额	2800	-72	5253	3175

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	74728	78465	82780	88492
营业成本	61300	64281	67149	71223
营业税金及附加	462	541	542	595
营业费用	643	549	455	442
管理费用	1456	1546	1622	1738
研发费用	2707	2926	3043	3276
财务费用	292	233	171	102
资产减值损失	-427	0	0	0
其他收益	310	206	258	232
公允价值变动收益	-12	-6	-9	-8
投资净收益	-200	-155	-177	-166
资产处置收益	21	9	15	12
营业利润	7519	8442	9885	11186
营业外收入	45	95	70	83
营业外支出	60	60	60	60
利润总额	7505	8478	9896	11209
所得税	1477	1601	1908	2139
净利润	6028	6878	7988	9071
少数股东损益	4	0	3	3
归属母公司净利润	6024	6878	7985	9068
EBITDA	11036	11612	13278	14727
EPS(元)	1.19	1.36	1.58	1.80

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	2.9	5.0	5.5	6.9
营业利润(%)	15.8	12.3	17.1	13.2
归属于母公司净利润(%)	11.8	14.2	16.1	13.6
获利能力				
毛利率(%)	18.0	18.1	18.9	19.5
净利率(%)	8.1	8.8	9.6	10.2
ROE(%)	21.2	19.5	19.6	18.7
ROIC(%)	14.7	13.9	14.8	15.0
偿债能力				
资产负债率(%)	63.3	56.5	51.2	45.8
净负债比率(%)	21.2	17.7	-0.1	-11.0
流动比率	0.8	0.9	1.0	1.2
速动比率	0.3	0.4	0.5	0.6
营运能力				
总资产周转率	1.0	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	30.2	28.0	30.0	32.0
应付账款周转率	3.0	3.5	4.0	4.5
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.19	1.36	1.58	1.80
每股经营现金流(最新摊薄)	1.45	0.90	2.37	1.91
每股净资产(最新摊薄)	5.62	6.98	8.06	9.61
估值比率				
P/E	24.1	21.1	18.1	16.0
P/B	5.1	4.1	3.6	3.0
EV/EBITDA	13.7	13.0	10.9	9.5

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