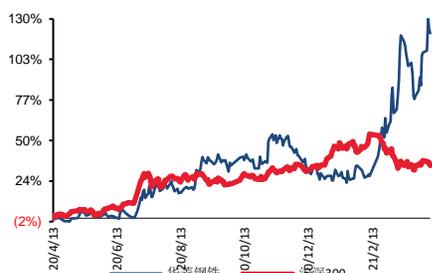


材料 材料 II

碳中和叠加制造业崛起背景下, Q1 业绩大幅增长仅是起点

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	6,129/4,938
总市值/流通(百万元)	50,687/40,840
12 个月最高/最低(元)	8.62/3.74

相关研究报告:

华菱钢铁(000932)《【太平洋钢铁】华菱钢铁年报点评:业绩稳健增长,坚持高质量发展,估值有望提升》

--2021/03/31

华菱钢铁(000932)《【太平洋钢铁】华菱钢铁三季报点评:业绩改善毛利提升,发可转债助未来经营扩张》

--2020/11/05

华菱钢铁(000932)《【太平洋钢铁】华菱钢铁中报点评:二季度业绩环比改善》--2020/08/27

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

事件: 公司发布2021年Q1业绩快报, 实现营业总收入386亿元, 同比上升63.46%, 归母净利21亿元, 同比上升81.06%。

点评:

公司一季报业绩高增长。公司 Q1 实现归母净利 20.54 亿元, 同比增长 81.06%, 环比增长 31.84%, 盈利能力进一步增强; 下属子公司华菱湘钢、华菱连钢和汽车板公司 Q1 利润同比分别增长 54%、167%和 79%, 其中华菱连钢和汽车板公司利润均创季度历史新高。今年一季度公司在上游原材料高位运行背景下依然稳步经营、提升盈利水平, 并把握下游市场机遇, 持续推进精益生产、销研产一体化和营销服务三大战略支撑体系建设, 加快产线升级和品种结构升级, 因此不断提高公司运营效率, 收入规模与净利润均创季度历史最好水平。

公司产销量稳步扩张, 经营效率进一步提升。3 月铁、钢产量分别为 193 万吨、256 万吨, 1-3 月累计 552 万吨、733 万吨, 3 月钢材产量与销量分别为 243 万吨、244 万吨, 1-3 月累计分别为 691 万吨、678 万吨。近日华菱湘钢高强耐磨钢通过韩国现代建设公司工程机械认证审核, 成为唯一通过其工程机械用高强及耐磨钢认证的中国钢企, 进一步彰显公司产品高品质实力。此外, 华菱连钢信息系统升级改造项目成功上线, 系统上线运行后将形成经营决策、经营管理、制造管理“三大信息系统”, 有助于优化业务流程, 进一步提升管理效率。

“碳中和+制造业崛起”, 行业供需格局得到根本性转变, 产业链利润重塑, 全球竞争力提升下制造业需求长逻辑, 根据我们模型跟踪二季度热卷毛利已经突破千元, 是一季度两倍不止, 公司下游以制造业为主, 二季度公司利润有望继续大幅提升, 我们预计未来钢铁行业里板材企业将维持高利润, 公司股价有望迎来“戴维斯双击”。

投资建议: 公司在单体宽厚板、无缝钢管、汽车板领域竞争力凸显, 目前已克服疫情影响, 在碳中和背景下中长期看好钢材价格。预计 2021-2023 年净利润分别为, EPS 分别为 1.63/1.96/2.11 元, 对应 PE 分别为 4.96/4.12/3.83 倍。

风险提示: 钢材需求大幅下降, 原燃料价格大幅波动

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	116528	130628	141470	148968
增长率 (%)	8.6%	12.1%	8.3%	5.3%
归母净利润	6395	10010	12043	12952

E-MAIL: liyz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190119110033

增长率 (%)	45.6%	56.5%	20.3%	7.5%
EPS (元/股)	1.04	1.63	1.96	2.11
市盈率 (P/E)	4.58	4.96	4.12	3.83

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

	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	7541	13243	23103	32903
交易性金融资产	1457	1457	1457	1457
应收账款及应收票据	3678	4614	4731	5122
存货	10605	10891	12099	12499
预付账款	2291	2124	2491	2506
其他流动资产	13249	13286	13288	13303
流动资产合计	38820	45616	57169	67790
长期股权投资	391	391	391	391
投资性房地产	65	65	65	65
固定资产合计	42422	45444	48455	51472
无形资产	4593	5193	5743	6243
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	206	206	206	206
资产总计	90741	102595	119057	134587
短期借款	10544	10544	10544	10544
应付票据及应付账款	15758	16001	17881	18418
预收账款	0	2342	1268	2003
应付职工薪酬	1008	1066	1166	1214
应交税费	382	437	468	495
其他流动负债	17471	15865	17857	17649
流动负债合计	45163	46254	49184	50323
长期借款	2729	2729	2729	2729
应付债券	3435	3435	3435	3435
递延所得税负债	2	2	2	2
其他非流动负债	886	886	886	886
负债合计	52215	53306	56236	57376
归属于母公司的所有者权益	33684	43694	55737	68689
少数股东权益	4841	5595	7083	8522
股东权益	38526	49289	62821	77211
负债及股东权益	90741	102595	119057	134587
	2019A	2020E	2021E	2022E
EPS	1.04	1.63	1.96	2.11
BVPS	5.50	7.13	9.09	11.21
PE	4.58	4.96	4.12	3.83
PEG	0.10	0.09	0.20	0.51
PB	0.87	1.14	0.89	0.72

资料来源: WIND, 太平洋证券

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	116528	130628	141470	148968
%同比增速	9%	12%	8%	5%
营业成本	99743	109989	117844	123941
毛利	16785	20639	23625	25027
%营业收入	14%	16%	17%	17%
税金及附加	669	836	858	928
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	409	523	424	447
%营业收入	0%	0%	0%	0%
管理费用	2891	2482	2122	2235
%营业收入	2%	2%	2%	2%
研发费用	4333	4049	4357	4573
%营业收入	4%	3%	3%	3%
财务费用	598	711	697	672
%营业收入	1%	1%	0%	0%
资产减值损失	-33	22	11	17
信用减值损失	-34	15	15	0
其他收益	280	366	410	432
投资收益	38	54	52	59
公允价值变动收益	-25	0	0	0
资产处置收益	4	4	5	5
营业利润	8117	12500	15660	16683
%营业收入	7%	10%	11%	11%
营业外收支	-85	0	0	0
利润总额	8032	12500	15660	16683
%营业收入	7%	10%	11%	11%
所得税费用	1067	1737	2129	2293
净利润	6964	10763	13532	14391
%营业收入	6%	8%	10%	10%
归属于母公司的净利润	6395	10010	12043	12952
%同比增速	46%	57%	20%	8%
	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	12018	16610	20730	20758
投资活动现金流净额	-4878	-10178	-10140	-10229
筹资活动现金流净额	-6629	-730	-730	-730
现金净流量	589	5702	9859	9800

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。