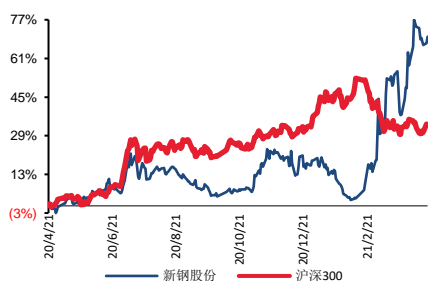


材料 材料 II

分红比例提高, 产品结构优化, 未来业绩有望高增

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	3,189/3,189
总市值/流通(百万元)	20,918/20,918
12个月最高/最低(元)	6.83/3.94

相关研究报告:

新钢股份(600782)《【太平洋钢铁】新钢股份三季报点评: 产销量稳健增长, 业绩改善》--2020/11/06

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: S1190119110003

事件: 公司发布 2020 年年报, 实现营业收入 724.12 亿元, 同比增长 25.06%; 实现归属上市公司股东净利润 27.00 亿元, 同比下降 20.91%。拟向全体股东每 10 股派发现金股利 3.00 元(含税), 股息率 4.6%。

点评:

Q4 业绩改善, 盈利能力提升。 公司 2020 年全年营收增速为 25.06%, 同比提升 23.41 个百分点。归母净利润增速为-20.91%, 业绩降幅收窄, 较去年同期改善 21.28 个百分点。**Q4 单季度归母净利润 8.13 亿, 同比增速 6.02%, 较去年同比大幅改善 66.82 个百分点。**从单季度数据来看, 公司 Q4 毛利率、净利率环比 Q3 分别提升 1.03/0.02 个百分点。2020 年矿焦上涨推升钢企生产成本导致行业盈利有所下滑, 但公司不断坚持精品战略、优化调整品种结构, 同时审慎研判钢材市场波动, 依托成熟的管理优势有望进一步降本增效。

主业经营稳健, 非钢产业开拓加快。 公司“十四五”开局发展信心坚定, 目标 2021 年实现产量生铁 918 万吨, 粗钢 955 万吨, 钢材坯 917 万吨, 营业收入 900 亿以上, 对应增速 24%。同时公司多措并举, 推动非钢产业发展, 钢材延伸加工方面, 充分释放新产线装备优势和挖掘市场潜能, 力争优特钢带、冷轧硅钢产量分别达到 50 万吨、80 万吨, 新能源汽车用硅钢品质与产量双提升, 中高牌号电工钢比例提升至 70%以上; 大力推进新华金属分拆上市, 助推钢绞线实现跨越发展; 进一步提升自发电比例, 抓好转炉钢渣、水渣等固废资源的开发利用; 深化贸易、物流、仓储、汽车运输端贸易业务开拓。

投资建议: 预计 2020-2022 年 EPS 分别为 1.5/1.58/1.70, 对应 PE 分别为 4.36/4.16/3.86。

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	72412	87618	94628	99359
增长率 (%)	25.1%	21.0%	8.0%	5.0%
归母净利润	2700	4798	5031	5415
增长率 (%)	-20.9%	77.7%	4.9%	7.6%
EPS (元/股)	0.85	1.50	1.58	1.70
市盈率 (P/E)	5.42	4.36	4.16	3.86

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	4525	11025	15599	20790
交易性金融资产	1093	1093	1093	1093
应收账款及应收票据	1998	2927	2886	3175
存货	6072	7265	7816	8236
预付账款	2779	2397	3075	2978
其他流动资产	11756	11739	11798	11793
流动资产合计	28222	36446	42266	48064
可供出售金融资产				
持有至到期投资				
长期股权投资	235	255	275	295
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	12326	13320	15092	16475
无形资产	873	899	949	987
商誉	10	10	10	10
递延所得税资产	60	60	60	60
其他非流动资产	10491	10674	10225	10092
资产总计	52217	61664	68877	75983
短期借款	3396	3416	3436	3456
应付票据及应付账款	16409	18822	20682	21565
预收账款	0	2652	1432	2256
应付职工薪酬	839	1150	1159	1263
应交税费	458	1150	920	1135
其他流动负债	6054	4562	6234	5813
流动负债合计	27156	31752	33864	35488
负债合计	28072	32668	34780	36404
股东权益	24146	28996	34097	39579
负债及股东权益	52217	61664	68877	75983
	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.85	1.50	1.58	1.70
BVPS	7.37	8.87	10.45	12.15
PE	5.42	4.36	4.16	3.86
PEG	—	0.06	0.86	0.51
PB	0.62	0.74	0.63	0.54
EV/EBITDA	3.66	2.35	1.53	0.65
ROE	11%	17%	15%	14%

资料来源: WIND, 太平洋证券

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	72412	87618	94628	99359
%同比增速	25%	21%	8%	5%
营业成本	68123	80346	87058	91411
毛利	4289	7272	7570	7949
%营业收入	6%	8%	8%	8%
税金及附加	241	322	332	357
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	134	482	454	486
%营业收入	0%	1%	0%	0%
管理费用	408	534	520	537
%营业收入	1%	1%	1%	1%
研发费用	630	806	852	805
%营业收入	1%	1%	1%	1%
财务费用	23	149	117	95
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	-6	0	0	0
信用减值损失	42	15	15	15
其他收益	142	179	189	201
投资收益	404	536	553	594
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	3	0	0	0
资产处置收益	-1	-6	-4	-6
营业利润	3437	5703	6048	6474
%营业收入	5%	7%	6%	7%
营业外收支	-147	12	12	12
利润总额	3290	5714	6060	6485
%营业收入	5%	7%	6%	7%
所得税费用	543	864	959	1003
净利润	2746	4850	5101	5482
	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	3576	8184	6359	6877
投资活动现金流净额	-1511	-1533	-1633	-1533
筹资活动现金流净额	-1504	-151	-152	-153
现金净流量	549	6500	4574	5191

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。