

## 中信特钢 (000708)

### 业绩同环比均保持增长，研发力度持续加强

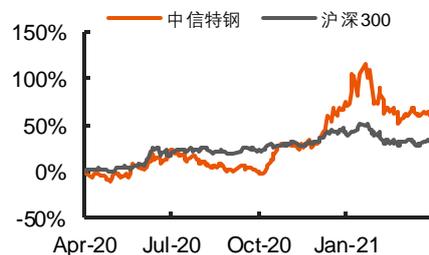
**推荐 (维持)**

**现价: 25.5 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)	1,287.02
流通 A 股市值(亿元)	321.08
每股净资产(元)	5.31
资产负债率(%)	66.6

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

- 《中信特钢\*000708\*业绩符合预期，继续高比例现金分红》 2021-03-02
- 《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



#### 事项:

公司发布2021年一季报，实现营收224.10亿元，同比增长29.23%，归母净利润19.27亿元，同比增长49.20%，扣非后归母净利润19.17亿元，同比增长53.49%；EPS 0.38元。

#### 平安观点:

- **业绩同环比均保持增长，主营业务经营稳健。**公司一季度业绩同比增长49.20%，环比增长14.84%，一方面得益于行业一季度钢价普遍上涨（2021Q1Myspic综合钢价季度均值170.70点，同比增长27.00%，环比增长12.47%），另一方面也得益于公司主营业务经营稳健，费用控制较好。公司一季度销售毛利率17.71%，自2020年以来始终保持在17%以上，高于特钢行业平均水平；一季度研发及三费综合费用率6.63%，同比减少0.51个百分点，环比减少0.09个百分点。
- **研发费用大幅增长，研发力度持续加强。**公司一季度研发费用8.58亿元，同比增长44.70%，环比增长5.02%，当期研发费用占同期营收比例3.83%，高于2020年的3.62%。公司聚焦高精尖特殊钢材材料领域，持续加大高端品种开发和攻关力度，2021年特冶“三高一特”品种销量目标是力争同比增长40%。
- **投资建议。**我们维持公司盈利预测，预计2021-2023年净利润分别为68.78亿元、79.85亿元、90.68亿元，对应EPS分别为1.36元、1.58元、1.80元。公司作为特钢行业龙头，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。青岛特钢环保搬迁项目续建工程若不能按时投产达效，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。若经济复苏不及预期，制造业投资难以增长，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。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	72620	74728	78465	82780	88492
YoY(%)	477.6	2.9	5.0	5.5	6.9
净利润(百万元)	5386	6024	6878	7985	9068
YoY(%)	955.8	11.8	14.2	16.1	13.6
毛利率(%)	18.0	18.0	18.2	19.0	19.6
净利率(%)	7.4	8.1	8.8	9.6	10.2
ROE(%)	21.3	21.2	21.7	22.5	22.3
EPS(摊薄/元)	1.07	1.19	1.36	1.58	1.80
P/E(倍)	23.9	21.4	18.7	16.1	14.2
P/B(倍)	5.1	4.5	4.1	3.6	3.2

## 资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	31757	33889	32144	35443
现金	9247	9416	9934	9734
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	8504	8251	9527
其他流动资产	10746	10746	10746	10746
<b>非流动资产</b>	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
<b>资产总计</b>	77441	81086	78913	81611
<b>流动负债</b>	37579	39532	35711	35336
短期借款	3964	7819	5830	5109
应付票据及应付账款	19695	16993	16517	15087
其他流动负债	13921	14720	13364	15139
<b>非流动负债</b>	11477	9825	7774	5688
长期借款	9098	7446	5395	3310
其他非流动负债	2378	2378	2378	2378
<b>负债合计</b>	49056	49356	43485	41024
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	16936	20310	24181
<b>归属母公司股东权益</b>	28350	31695	35389	40546
<b>负债和股东权益</b>	77441	81086	78913	81611

## 现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	6572	4585	12093	9727
净利润	6028	6878	7988	9071
折旧摊销	3051	2893	3202	3434
财务费用	292	311	301	215
投资损失	200	155	177	166
营运资金变动	-4062	-5648	431	-3153
其他经营现金流	1062	-3	-6	-4
<b>投资活动现金流</b>	-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
<b>筹资活动现金流</b>	-2081	-3678	-5642	-6212
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	-2062	-4591	-4126
<b>现金净增加额</b>	2800	-3650	3507	521

## 利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	74728	78465	82780	88492
营业成本	61300	64203	67020	71110
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	311	301	215
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
<b>营业利润</b>	7519	8442	9885	11186
营业外收入	45	95	70	83
营业外支出	60	60	60	60
<b>利润总额</b>	7505	8478	9896	11210
所得税	1477	1601	1908	2139
<b>净利润</b>	6028	6878	7988	9071
少数股东损益	4	0	3	3
<b>归属母公司净利润</b>	6024	6878	7985	9068
EBITDA	11036	11690	13407	14840
EPS(元)	1.19	1.36	1.58	1.80

## 主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>	-	-	-	-
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
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	18.0	18.2	19.0	19.6
净利率(%)	8.1	8.8	9.6	10.2
ROE(%)	21.2	21.7	22.5	22.3
ROIC(%)	14.7	14.0	16.3	17.4
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	63.3	60.9	55.1	50.3
净负债比率(%)	21.2	31.0	14.9	6.6
流动比率	0.8	0.9	0.9	1.0
速动比率	0.3	0.3	0.3	0.4
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.0	1.0	1.0	1.1
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
<b>每股指标(元)</b>				
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	0.91	2.40	1.93
每股净资产(最新摊薄)	5.62	6.28	7.01	8.03
<b>估值比率</b>				
P/E	21.4	18.7	16.1	14.2
P/B	4.5	4.1	3.6	3.2
EV/EBITDA	12.2	11.9	10.0	8.9

## 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