

钢铁主权益产能增加, 与腾讯云合作打开想象空间

——首钢股份点评报告

✍️ : 马金龙 执业证书编号: S1230520120003
☎️ :
✉️ : majinlong@stocke.com.cn

报告导读

5月19日、5月24日公司分别发布新增股份上市公告及与腾讯云计算(北京)有限责任公司签署战略合作两份公告。公司发行股份收购京唐公司少数股权, 使得权益产能进一步增加, 在钢铁行业高景气度阶段, “新增”产能将增厚公司利润; 与腾讯云战略合作将为公司钢铁主业进一步提效降本、优化生产、供应链方面赋能, 其他相关业务将打开市场对公司的想象空间。

投资要点

□ 部分少数股权进入上市公司, 权益产能再增长

公司发行股份购买资产完成后, 公司持有京唐公司股权变为 85.39, 预计较交易完成前, 上市公司权益产能增加 270 万吨左右。因为, 2021 年仅剩 7 个月时间, 预计京唐公司少数股权部分将为公司增加产能 150 万吨左右, 2022 年将全部释放, 因此, 上市公司未来两年产能产量将确定性增长。

□ 数字化布局助力钢铁主业高速发展

对于公司钢铁主业, 信息化、数字化转型将有助于公司对于上下游产业链整理行程更高效的协同效应, 对于生产环节将在工控自动化、智能化方面起到促进作用, 在供应链方面, 提高公司供应管理能力提升, 通过云计算、大数据等技术应用, 实现首钢内部各生态体系的有机整合。除了赋能钢铁主业外, 公司未来有望在数字化、信息化等方面取得业务发展给予, 或将打开市场想象空间。

□ 盈利预测及估值

京唐基地部分少数股权注入, 上市公司规模扩大。预计公司 2021-2023 年实现营业收入 1178.92 亿元, 1220.31 亿元, 1232.52 亿元, 实现归母净利润 69.67 亿元, 75.90 亿元, 80.66 亿元, 对应市盈率分别为 4.19 倍, 3.85 倍, 3.62 倍。

风险提示: 钢材产品价格不及预期, 上游原材料大幅上涨, 产业政策执行不及预期, 与腾讯云合作落地情况不及预期等风险。

财务摘要

(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入	79951.18	117891.90	122031.37	123251.68
(+/-)	15.62%	47.45%	3.51%	1.00%
净利润	1786.45	6967.06	7589.55	8066.02
(+/-)	28.07%	289.99%	8.93%	6.28%
每股收益(元)	0.34	1.32	1.43	1.52
P/E	16.34	4.19	3.85	3.62

评级

买入

上次评级 买入
当前价格 ¥5.52

单季度业绩

元/股

1Q/2021	0.26
4Q/2020	0.17
3Q/2020	0.17
2Q/2020	0.07



公司简介

相关报告

1 《成本、产品双拐点, 有望大放异彩》
2021.05.11

报告撰写人:

联系人: 马野

正文目录

1. 部分少数股权进入上市公司，权益产能再增长	3
2. 数字化布局助力钢铁主业高速发展	4
3. 风险提示.....	4

图表目录

表附录：三大报表预测值	5
-------------------	---

1. 部分少数股权进入上市公司，权益产能再增长

5月19日，公司发布公告《北京首钢股份有限公司发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易实施情况暨新增股份上市公告书》，公司以发行股份的方式向京投控股、京国瑞购买其所持有的京唐公司19.1823%股权（其中，京投控股11.5094%，京国瑞7.6729%）。交易完成后，上市公司持有京唐基金股权进一步增加至85.39%，加之首钢钢贸持有的部分京唐基地股权，上市公司实现对京唐基地直接和间接持股100%。

同时，上市公司本次新增股份数量为12.35亿股（其中限售流通股数量为12.35亿股），总股本变更为65.24亿股。

交易完成之前，上市公司持有京唐公司约66%股权。其中，直接持有京唐基地的51%股权，通过首钢钢贸投资管理有限公司持有京唐公司29.8177%。交易完成后，公司直接持有持有京唐公司70.1823%，合计持有85.39%。

京唐公司位于河北省曹妃甸，拥有产能约为1400万吨。公司产品主要包括热轧板（含中厚板）及冷轧板，产能占比较为平均。此次交易完成后，上市公司权益产能约增加270万吨。因此，预计公司通过此次交易完成，2021年-2022年产能增加约为150万吨（7个月），270万吨。目前钢材市场景气度较高，公司高端板材需求旺盛，权益产能增长将增厚公司未来业绩。

2. 数字化布局助力钢铁主业高速发展

5月24日,公司发布《北京首钢股份有限公司关于与腾讯云计算(北京)有限责任公司签署《战略合作协议》的自愿性信息披露公告》,本次协议签署,有助于公司建设数字经济基础设施及工业互联网,有助于推动云计算、大数据、区块链、产业金融等技术在公司及上下游产业链相关业务落地,促进数字化生态体系建设,打造钢铁行业数字化转型标杆样板。

根据公告,公司将与腾讯云计算在工业互联网领域,区块链领域、产业金融领域、数字经济基础设施建设领域及企业经营管理方面进行合作。我们认为,对于公司钢铁主业,信息化、数字化转型将有助于公司对于上下游产业链整理行程更高效的协同效应,对于生产环节将在工控自动化、智能化方面起到促进作用,在供应链方面,提高公司供应管理能力提升,通过云计算、大数据等技术应用,实现首钢内部各生态体系的有机整合。除了赋能钢铁主业外,公司未来有望在数字化、信息化等方面取得业务发展给予,或将打开市场想象空间。

3. 风险提示

钢材产品价格不及预期,上游原材料大幅上涨,产业政策执行不及预期,与腾讯云合作落地情况不及预期等风险。

表附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	30062	41707	44432	54916	营业收入	79951	117892	122031	123252
现金	6292	11969	13986	23804	营业成本	73073	100948	103968	105008
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	774	1119	1174	1183
应收账款	7544	12233	11436	11693	营业费用	167	1535	1365	1080
其它应收款	17	41	32	34	管理费用	976	1554	1540	1562
预付账款	352	2676	2142	1818	研发费用	480	943	1464	1479
存货	10600	11505	12655	13327	财务费用	2163	2197	1616	1291
其他	5257	3284	4182	4241	资产减值损失	168	165	100	178
非流动资产	114305	111931	110494	111121	公允价值变动损益	0	0	0	0
金额资产类	0	1288	429	572	投资净收益	568	568	568	568
长期投资	3341	3056	3115	3171	其他经营收益	61	45	50	52
固定资产	96221	94676	94750	95672	营业利润	2778	10044	11422	12092
无形资产	4055	4430	4982	5684	营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
在建工程	7896	5117	2495	1196	利润总额	2778	10043	11421	12091
其他	2793	3363	4723	4826	所得税	367	640	1178	1205
资产总计	144367	153638	154926	166038	净利润	2411	9403	10243	10887
流动负债	77240	74986	67979	69047	少数股东损益	625	2436	2654	2821
短期借款	23712	10000	981	980	归属母公司净利润	1786	6967	7590	8066
应付款项	33344	47389	47537	48408	EBITDA	11626	19088	20209	20995
预收账款	0	3374	3178	2246	EPS (最新摊薄)	0.34	1.32	1.43	1.52
其他	20183	14222	16284	17413	主要财务比率				
非流动负债	28296	30973	29858	29709		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	20639	20639	20639	20639	成长能力				
其他	7657	10334	9219	9070	营业收入	15.62%	47.45%	3.51%	1.00%
负债合计	105536	105959	97837	98756	营业利润	28.14%	261.48%	13.72%	5.87%
少数股东权益	9872	12308	14962	17783	归属母公司净利润	28.07%	289.99%	8.93%	6.28%
归属母公司股东权益	28959	35371	42128	49499	获利能力				
负债和股东权益	144367	153638	154926	166038	毛利率	8.60%	14.37%	14.80%	14.80%
					净利率	3.02%	7.98%	8.39%	8.83%
					ROE	4.55%	16.11%	14.49%	12.97%
					ROIC	4.98%	15.18%	15.64%	14.71%
					偿债能力				
					资产负债率	73.10%	68.97%	63.15%	59.48%
					净负债比率	52.71%	36.69%	31.95%	31.73%
					流动比率	0.39	0.56	0.65	0.80
					速动比率	0.25	0.40	0.47	0.60
					营运能力				
					总资产周转率	0.56	0.79	0.79	0.77
					应收帐款周转率	70.73	75.59	69.80	66.08
					应付帐款周转率	2.89	3.07	2.65	2.66
					每股指标(元)				
					每股收益	0.34	1.32	1.43	1.52
					每股经营现金	1.94	5.02	3.17	3.66
					每股净资产	5.47	6.69	7.96	9.36
					估值比率				
					P/E	16.34	4.19	3.85	3.62
					P/B	1.01	0.83	0.69	0.59
					EV/EBITDA	7.22	3.84	3.27	2.82

现金流量表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	10275	26559	16767	19382
净利润	2411	9403	10243	10887
折旧摊销	6518	6249	6588	7022
财务费用	2163	2197	1616	1291
投资损失	(568)	(568)	(568)	(568)
营运资金变动	7943	9186	979	828
其它	(8193)	92	(2091)	(78)
投资活动现金流	(2765)	(3401)	(3846)	(7542)
资本支出	3654	(2503)	(4565)	(7109)
长期投资	(393)	(1003)	799	(199)
其他	(6027)	105	(80)	(235)
筹资活动现金流	(6953)	(17483)	(10904)	(2022)
短期借款	(6555)	(13712)	(9020)	(0)
长期借款	1538	0	0	0
其他	(1936)	(3771)	(1885)	(2021)
现金净增加额	556	5676	2017	9818

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>