

首钢股份(000959)

点评报告

行业公司研究—钢铁行业—

证券研究报告

# 十年磨一剑，公司业绩迎来爆发期

## ——首钢股份半年度业绩预告点评

业绩

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

### 报告导读

2021年6月30日，公司公布《2021年半年度业绩预告》。上半年，公司预计实现归母净利润33.6亿元，同比增长542%，二季度环比增长122%。实现基本每股收益0.59元。

### 投资要点

#### □ 高端电工钢占比高，盈利能力强

公司是目前电工钢市场在产量、研发能力、技术储备方面领先的龙头企业。电工钢产量占比接近权益产量的10%。作为电力及新能源行业必须的钢材产品，随着新能源行业的快速发展，电工钢产品供不应求。上半年，电工钢价格维持高位。且由于电工钢对于技术、装备要求极高，供给释放弹性较弱，使得电工钢价格维持在高位稳定运行。预计下半年电工钢市场仍将维持景气状态。

#### □ 完成京唐基地少数股权收购，权益产量再增长

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%，上市公司权益产能增加270万吨左右。京唐公司少数股权部分将为公司今年下半年增加产能135万吨左右，2022年将全部释放。因此，上市公司口径下半年将实现产量的增长。

#### □ 成本端已进入拐点阶段

公司两大基地生产已经投产运营10年以上，高折旧期已经度过。随着运营效率提升，公司三项费用率已经趋势性下降。同时，随着京唐公司二期一步项目投产运营，一期项目公辅设施利用效率进一步提升，成本有望进一步下降，公司规模效应见效，未来吨钢成本拐点性下降。

#### □ 盈利预测及估值

公司产品高端化将为公司持续高盈利提供保障。同时，首钢集团2020年产量达到3400万吨，上市公司权益产能仅1800万吨左右。为解决同业竞争，首钢集团承诺相关资产（钢铁、铁矿）在具备条件后注入公司。另外，预计公司硅钢产品未来仍有释放空间。预计公司2021-2023年实现归母净利润69.67/75.90/80.66亿元，对应PE为4.27/3.92/3.69倍，维持“买入”评级。

风险提示：上游原材料价格大幅上涨，产业政策执行不及预期等。

### 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	16.64	4.27	3.92	3.69

### 评级

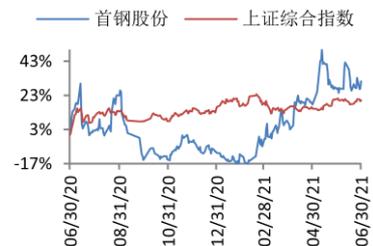
### 买入

上次评级 买入  
当前价格 ¥5.62

### 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《钢铁主业权益产能增加，与腾讯云合作打开想象空间》2021.05.25
- 2《成本、产品双拐点，有望大放异彩》2021.05.11

报告撰写人：马金龙

联系人：马野

**表附录：三大报表预测值**

<b>资产负债表</b>					<b>利润表</b>				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E	单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	30062	41707	44432	54916	<b>营业收入</b>	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
<b>非流动资产</b>	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	<b>营业利润</b>	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	<b>利润总额</b>	2778	10043	11421	12091
其他	2793	3363	4723	4826	所得税	367	640	1178	1205
<b>资产总计</b>	144367	153638	154926	166038	<b>净利润</b>	2411	9403	10243	10887
<b>流动负债</b>	77240	74986	67979	69047	少数股东损益	625	2436	2654	2821
短期借款	23712	10000	981	980	<b>归属母公司净利润</b>	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	<b>主要财务比率</b>				
<b>非流动负债</b>	28296	30973	29858	29709		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	20639	20639	20639	20639	<b>成长能力</b>				
其他	7657	10334	9219	9070	营业收入	15.62%	47.45%	3.51%	1.00%
<b>负债合计</b>	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	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	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%
					<b>偿债能力</b>				
					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
					<b>营运能力</b>				
					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
					<b>每股指标(元)</b>				
					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
					<b>估值比率</b>				
					P/E	16.64	4.27	3.92	3.69
					P/B	1.03	0.84	0.71	0.60
					EV/EBITDA	7.22	3.87	3.30	2.85

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>