

## 中信特钢(000708.SZ)

## 业绩保持增长，产品结构继续优化

## 推荐（维持）

现价：26.14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 175.05%
实际控制人	中华人民共和国财政部
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)	
总市值(亿元)	1,319
流通A股市值(亿元)	329
每股净资产(元)	5.76
资产负债率(%)	64.8

## 行情走势图



## 相关研究报告

《中信特钢\*000708\*行业景气拐点浮现，特钢投资价值凸显——当下中信特钢投资价值解析》 2021-07-06

《中信特钢\*000708\*业绩同环比均保持增长，研发力度持续加强》 2021-04-28

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

## 证券分析师

李军  
投资咨询资格编号  
S1060519050001  
010-56800119  
LIJUN243@pingan.com.cn



## 事项：

公司公告 2021 年中报，2021 年上半年实现营业收入 490.87 亿元，同比增长 34.83%，实现归母净利润 41.88 亿元，同比增长 52.29%，EPS 为 0.83 元。业绩符合预期。

## 平安观点：

- **经营稳健，业绩保持增长。**根据公告，公司上半年实现营收同比增长 34.83%，实现归母净利润同比增长 52.29%，销售毛利率同比提升 0.41 个百分点，主要经营指标均保持增长。分季度来，Q1、Q2 公司分别实现营业收入为 224.10、266.77 亿元，实现归母净利润分别为 19.27 亿元、22.60 亿元，环比也保持增长势头，反映公司经营稳健，业绩良好。
- **公司销量创历史新高，产品结构继续优化。**上半年，公司钢材产品销量达到 755 万吨，同比增长 13.19%，创历史同期新高，年化全年销量有望超过 1500 万吨。从产品结构来看，公司高端产品销量进一步提升，产品结构继续优化。报告期内，“三高一特”产品销量同比增长 58%，特种装备用钢销量同比增长 28%，棒材钎具钢、注塑机用钢实现销量同比增长 45%，汽车胎圈帘线钢销量同比增长 28%，轴承钢线材销量同比增长 39%，汽车紧固件销量同比增长 45%，高强度悬架簧销量同比增长 233%，传动链条销轴钢销量同比增长 120%，海上风电管桩销量同比增长 60%，高端产品销量增长支撑了公司良好业绩表现。
- **在建项目进度超预期，募投项目稳步推进。**公司青岛特钢环保搬迁续建项目截止到 6 月末项目进度达到 98%，有望在今年三季度实现投产，该项目全部投产后有望给公司带来 110 万吨以上新增产量。另外，公司 5 月份公告发行总额不超过 50 亿元的可转债，融资投向为公司重点发展的“三高一特”、能源综合利用以及环保改造等项目，截止到中报披露日，公司已经完成监管意见回复，项目稳步推进。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	72620	74728	80241	86473	92944
YOY(%)	477.6	2.9	7.4	7.8	7.5
净利润(百万元)	5386	6024	7685	8457	9112
YOY(%)	955.8	11.8	27.6	10.0	7.7
毛利率(%)	18.0	18.0	19.5	19.6	19.3
净利率(%)	7.4	8.1	9.6	9.8	9.8
ROE(%)	21.3	21.3	24.3	24.0	23.2
EPS(摊薄/元)	1.07	1.19	1.52	1.68	1.81
P/E(倍)	24.5	21.9	17.2	15.6	14.5
P/B(倍)	5.2	4.7	4.2	3.7	3.4

- **盈利预测与投资建议：**短期来看，公司青岛特钢环保搬迁续建项目有望提前投产，今年产销量有望保持增长；中长期来看，公司募投的高端产品项目和环保项目稳步推进，未来三年成长空间确定。公司盈利稳健，产品结构不断优化，我们维持对公司的最新盈利预测，预计公司 2021-2023 年净利润分别为 76.85 亿元、84.57 亿元、91.12 亿元，对应 EPS 分别为 1.52 元、1.68 元、1.81 元，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。如果公司高品质模具钢生产线项目和青岛特钢环保搬迁项目续建工程因故不能够按时投产达效，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。若未来经济受疫情影响复苏不及预期，制造业投资下行，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。

## 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	32045	34516	37133
现金	9247	8024	8647	9294
应收票据及应收账款	11799	12743	13732	14760
其他应收款	161	173	187	201
预付账款	751	966	1041	1119
存货	8617	8871	9542	10290
其他流动资产	1181	1268	1367	1469
<b>非流动资产</b>	45684	44873	44197	42560
长期投资	572	572	572	572
固定资产	32223	31699	31806	32297
无形资产	4121	4027	3934	3840
其他非流动资产	8767	8575	7886	5851
<b>资产总计</b>	77441	76918	78713	79693
<b>流动负债</b>	37579	33856	32001	29047
短期借款	3964	10460	6829	1911
应付票据及应付账款	19695	20763	22335	24086
其他流动负债	13921	2634	2836	3050
<b>非流动负债</b>	11477	11358	11358	11358
长期借款	9098	9621	9621	9621
其他非流动负债	2378	1737	1737	1737
<b>负债合计</b>	49056	45215	43359	40405
少数股东权益	35	39	44	49
股本	5047	5047	5047	5047
资本公积	9206	9206	9206	9206
留存收益	14097	17410	21057	24986
<b>归属母公司股东权益</b>	28350	31664	35310	39239
<b>负债和股东权益</b>	77441	76918	78713	79693

## 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>	6487	173	13052	14043
净利润	6028	7486	8258	8913
折旧摊销	3051	3475	3851	4306
财务费用	292	700	775	587
投资损失	200	0	0	0
营运资金变动	-4062	-11729	-74	-5
其他经营现金流	978	242	242	242
<b>投资活动现金流</b>	-1702	-2702	-3213	-2707
资本支出	1854	2821	3175	2669
长期投资	767	0	0	0
其他投资现金流	-4322	-5524	-6388	-5376
<b>筹资活动现金流</b>	-2081	1306	-9216	-10688
短期借款	1397	6496	-3630	-4919
长期借款	713	522	0	0
其他筹资现金流	-4192	-5712	-5585	-5770
<b>现金净增加额</b>	2715	-1223	623	647

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

## 利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	74728	80241	86473	92944
营业成本	61300	64625	69518	74966
税金及附加	462	554	597	641
营业费用	643	562	476	465
管理费用	1456	1581	1703	1831
研发费用	2707	2992	3225	3466
财务费用	292	700	775	587
资产减值损失	-427	0	0	0
信用减值损失	-40	0	0	0
其他收益	310	206	206	206
公允价值变动收益	-12	0	0	0
投资净收益	-200	0	0	0
资产处置收益	21	9	9	9
<b>营业利润</b>	7519	9443	10395	11203
营业外收入	45	95	95	95
营业外支出	60	60	60	60
<b>利润总额</b>	7505	9479	10431	11239
所得税	1477	1790	1969	2122
<b>净利润</b>	6028	7689	8461	9117
少数股东损益	4	4	5	5
<b>归属母公司净利润</b>	6024	7685	8457	9112
EBITDA	10848.3	13653.7	15056.3	16131.6
EPS (元)	1.19	1.52	1.68	1.81

## 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	7.4	7.8	7.5
营业利润(%)	15.8	25.6	10.1	7.8
归属于母公司净利润(%)	11.8	27.6	10.0	7.7
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	18.0	19.5	19.6	19.3
净利率(%)	8.1	9.6	9.8	9.8
ROE(%)	21.3	24.3	24.0	23.2
ROIC(%)	17.6	20.7	17.5	18.5
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	63.3	58.8	55.1	50.7
净负债比率(%)	13.4	38.0	22.1	5.7
流动比率	0.8	0.9	1.1	1.3
速动比率	0.6	0.6	0.7	0.8
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	1.0	1.0	1.1	1.2
应收账款周转率	6.5	6.6	6.6	6.6
应付账款周转率	4.62	4.62	4.62	4.62
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	1.19	1.52	1.68	1.81
每股经营现金流(最新摊薄)	1.29	0.03	2.59	2.78
每股净资产(最新摊薄)	5.62	6.27	7.00	7.77
<b>估值比率</b>				
P/E	21.9	17.2	15.6	14.5
P/B	4.7	4.2	3.7	3.4
EV/EBITDA	13.20	11.14	9.86	8.90

## 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

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融  
融中心 B 座 25 楼  
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 16 层  
邮编：100033