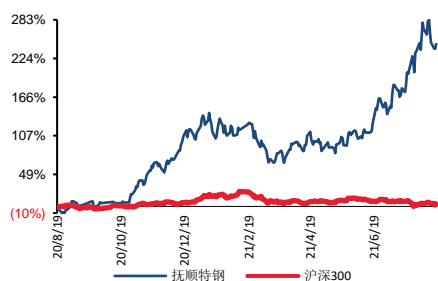


材料 材料 II

公司业绩高增，特钢新材料发展空间广阔

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,972/1,972
总市值/流通(百万元)	48,119/48,119
12个月最高/最低(元)	27.00/6.34

相关研究报告:

- ST 抚钢 (600399) 《【太平洋钢铁】ST 抚钢年报点评: 业绩高增, 摘帽预期明朗》—2021/04/02
- ST 抚钢 (600399) 《【太平洋钢铁】ST 抚钢三季报点评: 业绩亮眼, 高温合金龙头有望持续高增》—2020/11/02
- ST 抚钢 (600399) 《【太平洋钢铁】ST 抚顺中报点评: 业绩改善显著, 高温合金龙头空间可期》—2020/08/20

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

事件: 公司发布 2021 年中报, 实现营业收入 37.69 亿元, 同比提升 21.29%, 实现净利润 4.31 亿元, 同比提升 135.21%; 实现扣非归母净利润 4.08 亿元, 同比增长 170.24%。基本每股收益 0.2186 元/股, 同比增长 135.05%。

2021 上半年, 公司实现钢产量 38.25 万吨, 同比提升 18.93%, 实现钢材产量 30.78 万吨, 同比提升 18.81%。

点评:

业绩实现快速增长。2021 年上半年实现归母净利润 4.31 亿, 同比增速 135.21%, 较 2020H1 增速加快 89.14 个百分点。其中 Q2 实现净利润 2.58 亿, 同比增速 150.52%。公司不断调整和完善产品结构, 高温合金、高强钢、高档工模具钢、特种冶炼不锈钢等重点品种接单 4.78 万吨, 同比提升 22%。

公司降本增效效果显著, 盈利能力不断提升。2021 年 H1 毛利率 20.52%, 同比升 3.53 个百分点; 净利率 11.44%, 同比升 5.54 个百分点。三费水平较为稳健, 销售费率/管理费率/财务费率/研发费率分别是 0.79%/3.01%/1.15%/3.69%, 同比变动-0.39/0.04/0.01/-1.45 个百分点。

积极推进高温合金、超高强度钢等项目建设, 高附加值产品竞争力有望进一步加强。在我国航空航天及能源动力燃机快速发展的背景下, 未来大型运输机及大型客机有望快速发展, 高温合金、超高强度钢等原材料市场需求有望持续增长。公司开展的均质高强度大规格高温合金、超高强度钢工程化建设项目、高温合金、高强钢产业化技术改造等项目等新建项目正逐步统筹建设中, 预计未来几年将陆续投产, 有望提高公司对国防军工、航空航天、国民经济重点行业原材料需求的保障能力, 进一步提升业绩, 提高综合竞争力。

投资建议: 公司是老牌特钢龙头企业, 重组后经营管理改善, 同时作为高温合金龙头企业, 将持续受益于航天等高端特殊钢领域需求高景气预期, 在建项目推进顺利, 业绩有望进一步提升。预计 2021-2023 年 EPS 分别为 0.45/0.57/0.68, 对应 PE 分别为 57.31/45.50/37.92。维持“买入”评级。

风险提示: 中高端特钢需求大幅下降, 原料价格大幅波动

■ 盈利预测和财务指标:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	6272	7167	8240	9562
(+/-%)	9.3%	14.3%	15.0%	16.0%

E-MAIL: liyz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190119110033

净利润(百万元)	552	893	1125	1350
(+/-%)	82.6%	61.9%	26.0%	20.0%
摊薄每股收益(元)	0.28	0.45	0.57	0.68
市盈率(PE)	53.27	57.31	45.50	37.92

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	861	1196	2422	3428
交易性金融资产	1089	1089	1089	1089
应收账款及应收票据	450	1018	881	1190
存货	1586	1808	2056	2380
预付账款	200	160	221	233
其他流动资产	806	805	809	811
流动资产合计	4993	6077	7478	9130
可供出售金融资产 持有至到期投资				
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	3390	3739	3931	4202
无形资产	783	758	738	716
商誉	0	0	0	0
递延所得税资产	0	0	0	0
其他非流动资产	58	-316	-539	-837
资产总计	9224	10258	11609	13211
短期借款	0	0	0	0
应付票据及应付账款	913	1045	1186	1374
预收账款	0	130	75	130
应付职工薪酬	0	10	6	10
应交税费	-11	-8	-12	-13
其他流动负债	475	344	491	497
流动负债合计	1378	1519	1745	1998
长期借款	2409	2409	2409	2409
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	5	5	5	5
其他非流动负债	401	401	401	401
负债合计	4193	4335	4561	4813
归属于母公司的所有者权益	5030	5923	7048	8398
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益	5030	5923	7048	8398
负债及股东权益	9224	10258	11609	13211
	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.28	0.45	0.57	0.68
BVPS	2.55	3.00	3.57	4.26
PE	53.27	57.31	45.50	37.92
PEG	0.64	0.93	1.75	1.90
PB	5.84	8.64	7.26	6.09
EV/EBITDA	35.76	56.15	44.27	36.59

资料来源: WIND, 太平洋证券

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	6272	7167	8240	9562
%同比增速	9%	14%	15%	16%
营业成本	4893	5490	6295	7255
毛利	1379	1677	1945	2307
%营业收入	22%	23%	24%	24%
税金及附加	76	85	99	114
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	54	82	94	109
%营业收入	1%	1%	1%	1%
管理费用	171	179	190	220
%营业收入	3%	3%	2%	2%
研发费用	407	394	412	493
%营业收入	6%	6%	5%	5%
财务费用	81	118	117	114
%营业收入	1%	2%	1%	1%
资产减值损失	-65	18	26	22
信用减值损失	-16	15	15	15
其他收益	37	10	12	13
投资收益	32	31	39	43
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	9	0	0	0
资产处置收益	0	1	0	0
营业利润	588	893	1125	1350
%营业收入	9%	12%	14%	14%
营业外收支	-37	0	0	0
利润总额	551	893	1125	1350
%营业收入	9%	12%	14%	14%
所得税费用	-1	0	0	0
净利润	552	893	1125	1350
%营业收入	9%	12%	14%	14%
归属于母公司的净利润	552	893	1125	1350
	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流净额	620	354	1236	1012
投资	112	0	0	0
资本性支出	-85	71	72	72
其他	48	31	39	43
投资活动现金流净额	74	102	111	114
筹资活动现金流净额	-89	-120	-120	-120
现金净流量	605	335	1226	1006

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
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@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
华东销售副总监	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@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	zhafll@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



13728975701

liyw@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。