

首钢股份(000959)

点评报告

行业公司研究—钢铁行业一

证券研究报告

向高端产品集群发展，公司业绩持续释放

——首钢股份三季度业绩预增报告

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

报告导读

10月7日晚，公司发布《北京首钢股份有限公司前三季度业绩预告》。前三季度，公司实现归母净利润56.4亿元-60.4亿元，同比增长380%-414%；其中，2021Q3实现归母净利润22.07亿元-26.07亿元。

投资要点

□ 京唐基地19%股权全部并表，增厚母公司业绩

上半年，公司完成发股购买京唐少数股权落地，三季度开始完成并表。公司两大基地中，京唐公司具有规模大，品种全，物流优势明显等特征，整体盈利能力在全行业处于领先地位。今年二季度，京唐吨钢盈利560元，领先行业平均水平。另一方面，京唐基地成本端折旧高峰已过，财务费用逐步下降，成本拐点已现。预计明年，公司有望进一步落地收购京唐余下少数股权。

□ 公司受益全行业减产

行业下半年粗钢产量快速下降。预计四季度产量下降存有加速可能。公司两大基地作为超级排放A类企业，享受自主减排。因此，公司下半年仍将保持稳定生产，而全行业供给收缩利好产品市场价格稳定。

□ 高端电工钢盈利稳定，未来成长性强

公司是电工钢龙头企业。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运行。目前，能耗双控对于工业企业节能及电网升级需求明显提升，高端取向及取向硅钢未来市场空间巨大。

□ 盈利预测及估值

公司向高附加值钢材产品发展，未来战略产品有望持续获得提升。因此，预计公司产品市场价格未来波动较小。另外，战略产品占比逐步提升将提升公司整体利润水平。预计公司2021-2023年实现归母净利润80/95/104亿元，对应PE分别为4.84/4.09/3.74倍，维持“买入”评级。

风险提示：上游原材料价格大幅上涨，需求不及预期等。

财务摘要

(百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
主营收入	79951.18	118591.75	135154.45	136505.99
(+/-)	15.62%	48.33%	13.97%	1.00%
净利润	1786.45	8002.03	9459.66	10360.47
(+/-)	28.07%	347.93%	18.22%	9.52%
每股收益(元)	0.34	1.51	1.79	1.96
P/E	21.67	4.84	4.09	3.74

评级

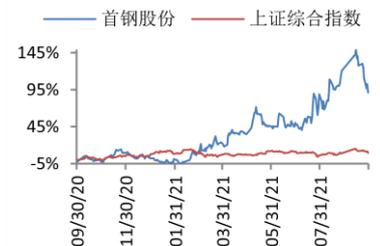
买入

上次评级	买入
当前价格	¥7.16

单季度业绩

元/股

2Q/2021	0.43
1Q/2021	0.26
4Q/2020	0.17
3Q/2020	0.17



公司简介

相关报告

- 《收购钢贸公司少数股权，助力未来三年业绩持续增长》2021.09.12
- 《公司正式进入“高盈利+分红”双回报阶段》2021.08.19
- 《股权激励落地，彰显公司未来发展信心》2021.08.02
- 《十年磨一剑，公司业绩迎来爆发期》2021.06.30
- 《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

报告撰写人：马金龙

联系人：马野

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	42755	53553	66889	营业收入	79951	118592	135154	136506
现金	6292	13058	20467	33150	营业成本	73073	100133	113727	114352
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	774	1126	1300	1310
应收账款	7544	12305	12683	12968	营业费用	167	1544	1512	1196
其它应收款	17	41	35	37	管理费用	976	1563	1706	1730
预付账款	352	2654	2343	1979	研发费用	480	949	1622	1638
存货	10600	11412	13843	14513	财务费用	2163	2188	1559	1172
其他	5257	3284	4182	4241	资产减值损失	168	166	111	197
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	11536	14236	15531
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	11535	14235	15531
其他	2793	3363	4723	4826	所得税	367	735	1468	1547
资产总计	144367	154686	164047	178010	净利润	2411	10800	12768	13983
流动负债	77240	74637	73179	74001	少数股东损益	625	2798	3308	3623
短期借款	23712	10000	981	980	归属母公司净利润	1786	8002	9460	10360
应付款项	33344	47006	51999	52715	EBITDA	11626	20571	22966	24316
预收账款	0	3394	3519	2487	EPS (最新摊薄)	0.34	1.51	1.79	1.96
其他	20183	14236	16680	17819	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%	48.33%	13.97%	1.00%
负债合计	105536	105610	103037	103711	营业利润	28.14%	315.17%	23.41%	9.10%
少数股东权益	9872	12670	15978	19601	归属母公司净利润	28.07%	347.93%	18.22%	9.52%
归属母公司股东权益	28959	36406	45033	54699	获利能力				
负债和股东权益	144367	154686	164047	178010	毛利率	8.60%	15.57%	15.85%	16.23%
					净利率	3.02%	9.11%	9.45%	10.24%
					ROE	4.55%	18.21%	17.19%	15.31%
					ROIC	4.98%	16.72%	18.13%	17.16%
					偿债能力				
					资产负债率	73.10%	68.27%	62.81%	58.26%
					净负债比率	52.71%	36.81%	30.33%	30.21%
					流动比率	0.39	0.57	0.73	0.90
					速动比率	0.25	0.42	0.54	0.71
					营运能力				
					总资产周转率	0.56	0.79	0.85	0.80
					应收帐款周转率	70.73	75.79	73.04	66.08
					应付帐款周转率	2.89	3.06	2.78	2.66
					每股指标(元)				
					每股收益	0.34	1.51	1.79	1.96
					每股经营现金	1.94	5.23	4.18	4.18
					每股净资产	5.47	6.88	8.51	10.34
					估值比率				
					P/E	21.67	4.84	4.09	3.74
					P/B	1.34	1.06	0.86	0.71
					EV/EBITDA	7.22	3.99	3.06	2.52

现金流量表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	10275	27641	22102	22129
净利润	2411	10800	12768	13983
折旧摊销	6518	6249	6588	7022
财务费用	2163	2188	1559	1172
投资损失	(568)	(568)	(568)	(568)
营运资金变动	7943	8785	5116	576
其它	(8193)	186	(3361)	(57)
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)	(17475)	(10848)	(1903)
短期借款	(6555)	(13712)	(9020)	(0)
长期借款	1538	0	0	0
其他	(1936)	(3762)	(1828)	(1903)
现金净增加额	556	6766	7409	12683

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 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

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>