

买入（维持）

产品布局优化升级，稳健经营夯实韧性

中信特钢（000708.SZ）2023 年年报点评

2024 年 3 月 14 日

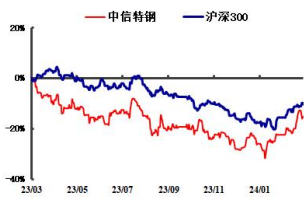
投资要点：

分析师：许正堃
SAC 执业证书编号：
S0340523120001
电话：0769-23320072
邮箱：
xuzhengkun@dgzq.com.cn

主要数据 2024 年 3 月 13 日

收盘价(元)	15.63
总市值(亿元)	769.2
总股本(亿股)	50.47
流通股本(亿股)	50.47
ROE(TTM)	15.54%
12 月最高价(元)	19.40
12 月最低价(元)	12.36

股价走势



资料来源：iFind，东莞证券研究所

- 3 月 13 日，公司发布 2023 年年报，2023 年公司实现营业收入 1140.19 亿元，同比+15.94%；实现归母净利润 57.21 亿元，同比-19.48%；实现扣非归母净利润 52.63 亿元，同比-13.41%；基本每股收益为 1.13 元，公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 5.65 元（含税）。

点评：

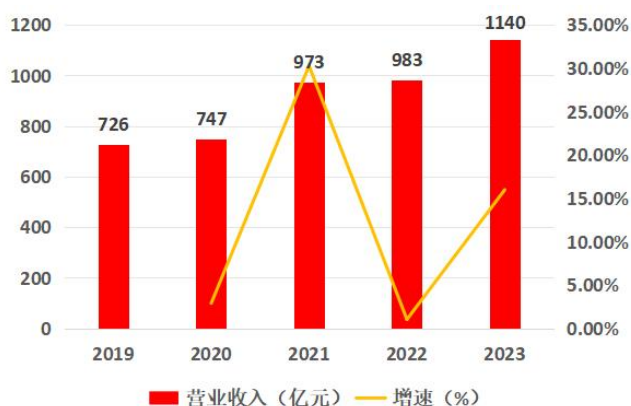
- 稳健经营跑赢大势，全年业绩符合预期。**2023 年公司销售毛利率为 13.14%，同比-1.6pct；销售净利率为 5.17%，同比-2.06pct。毛净利率的下降主要因下游需求低迷、钢材价格下跌、原材料价格高企等影响所致。在钢铁行业需求及预期下滑的背景下，行业整体效益处于近年来较低水平，据中国特钢协会统计数据显示，2023 年，重点统计特钢企业利润总额同比下降 32.40%。在全行业盈利下滑之际，中信特钢作为特钢龙头，业绩表现优于行业大势。
- 坚持市场需求为导向，抢抓能源用钢发展契机。**面对轴承钢市场等需求下滑的影响，公司根据市场变化迅速转变思路，抢抓石油石化、电力工程、风电光伏、新能源汽车等行业发展契机，积极发展能源用钢及汽车用钢，使得特钢产品产销量稳步提升，为稳健经营提供保障。2023 年公司钢材总销量达到 1889 万吨，同比增长 24.4%，创历史新高，其中出口销量达到 238 万吨，同比增长 50.1%；2023 年能源用钢同比增长 56%（剔除天津钢管销量数据仍同比增长 19%）；汽车用钢销量同比增长 20%。
- “两高一特”持续发力，产业布局优化升级。**2023 年，公司“两高一特”产品销量同比增长 37%，其中高温、耐蚀合金销量增长 19%，高强钢销量增长 12%，特种不锈钢销量增长 113%，重点培育的 80 余个“小巨人”项目品种销量突破 668 万吨。公司于 2023 年取得天津钢管控股权，拥有了约 500 万吨的特种无缝钢管产能，为公司在高端无缝钢管领域做强做大奠定坚实基础。2023 年，天津钢管效益明显改善，其中产品出口 71.9 万吨，再创历史记录，开发新产品 30 万吨，重点品种销量 119 万吨，同比增长 7.1%，在油气石化行业高端产品份额进一步提升。凭借着高附加值产品产能的持续扩张，公司产品结构加快优化升级，为盈利能力转好提供支撑。
- 投资建议：**凭借着丰富的复合产线和过硬的技术优势，公司能较好的抵御行业波动风险。随着公司收购天津钢管以及与南钢股份的协作并进，公司业绩稳健向好得到保障。预计公司 2024-2025 年的每股收益分别为 1.32 元和 1.47 元，对应 3 月 13 日收盘价的 PE 分别为 11.75 倍和 10.60 倍，维持对公司的买入评级。
- 风险提示：**宏观经济波动风险；环保风险；原材料价格波动风险；行业竞争风险；政策风险；外贸出口风险。

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

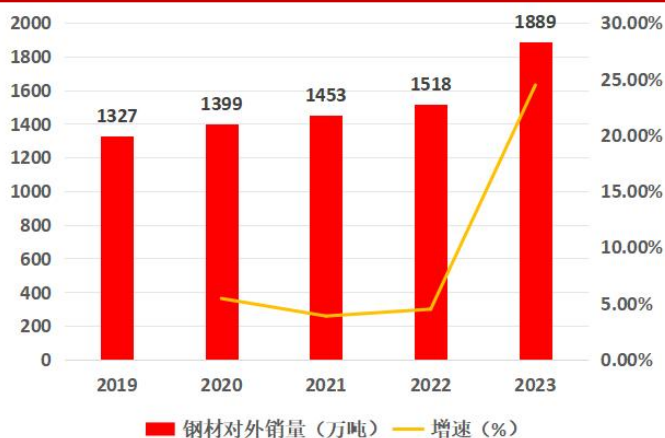
请务必阅读末页声明。

图 1：2023 年公司营收首破千亿（亿元）



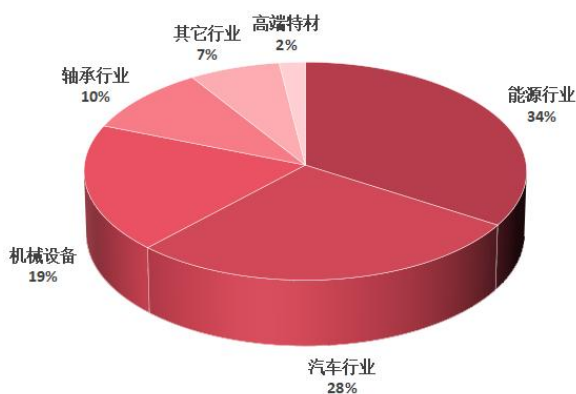
数据来源：iFind，中信特钢2023年年报，东莞证券研究所

图 2：中信特钢钢材对外销量（万吨）



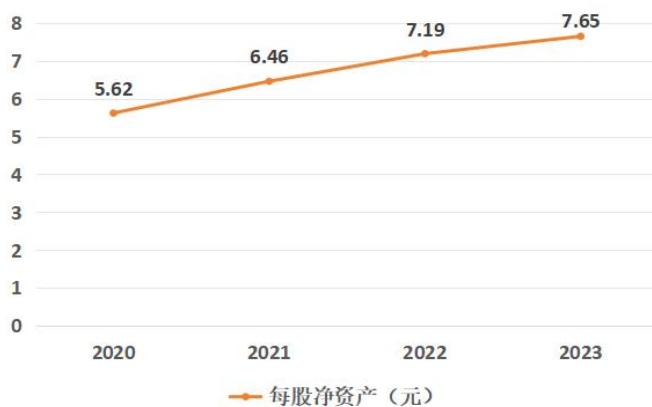
数据来源：iFind，中信特钢2023年年报，东莞证券研究所

图 3：2023 年公司产品应用分类占比



数据来源：iFind，中信特钢2023年年报，东莞证券研究所

图 4：公司每股净资产（元）



数据来源：iFind，中信特钢2023年年报，东莞证券研究所

表 1：公司盈利预测简表

科目 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	114,018.80	116,638.29	124,275.26	130,988.05
营业总成本	107,655.29	109,359.05	115,830.47	121,553.62
营业成本	99,038.33	100,973.67	106,665.05	111,812.15
营业税金及附加	743.86	688.17	733.22	785.93
销售费用	674.64	688.17	758.08	799.03
管理费用	2,024.10	2,076.16	2,249.38	2,370.88
财务费用	722.75	384.00	578.00	664.00
研发费用	4,451.61	4,548.89	4,846.74	5,121.63
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
资产减值损失	-463.76	-484.63	-500.14	-515.15
营业利润	6,531.07	7,590.01	8,517.82	9,517.34
加：营业外收入	80.17	84.98	82.00	86.00
减：营业外支出	52.67	54.00	56.00	66.00
利润总额	6,558.56	7,620.99	8,543.82	9,537.34
减：所得税	660.52	763.62	953.49	1,068.18
净利润	5,898.05	6,857.36	7,590.33	8,469.16
减：少数股东损益	176.86	178.63	183.98	189.50
归母公司所有者的净利润	5,721.19	6,678.74	7,406.35	8,279.66
摊薄每股收益(元)	1.13	1.32	1.47	1.64
PE (倍)	13.55	11.75	10.60	9.48

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系:

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内, 股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内, 股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 导致无法给出明确的投资评级; 股票不在常规研究覆盖范围之内

行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内, 行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明: 本评级体系的“市场指数”, A 股参照标的为沪深 300 指数; 新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系

低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告, 市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板(含退市整理期)等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告, 港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系: “保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报, “谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报, “稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报, “积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报, “激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺:

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 以勤勉的职业态度, 独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点, 不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系, 没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益, 或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明:

东莞证券股份有限公司为全国性综合类证券公司, 具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠, 但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断, 可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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, 亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下, 本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用, 并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险, 据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下, 本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有, 未经本公司事先书面许可, 任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发, 需注明本报告的机构来源、作者和发布日期, 并提示使用本报告的风险, 不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的, 应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码: 523000

电话: (0769) 22115843

网址: www.dgzq.com.cn