

太钢不锈(000825)

报告日期: 2021年6月30日

高矿价凸显成本优势，板材助力公司业绩大增

——太钢不锈半年度业绩预告点评

✍️ : 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》。公司2021年上半年实现归母净利润46.8-49.7亿元，同比增长693.18%-742.33%。实现基本每股收益0.822-0.873元，

投资要点

□ 公司成本优势明显

太钢集团具有年产1300万吨铁精矿粉的生产能力，是国内铁矿石资源自给率最高的企业。公司从集团采购铁矿石，可以满足自身100%使用。且集团给予公司15%优惠。铁矿石价格在二季度以来一直维持在200美元以上，高矿价环境下，通过集团采购铁矿石给予公司较大成本优势。

□ 公司产品板材为主，制造业复苏带动公司盈利大增

今年受全球经济复苏影响，全球制造业快速恢复。对于钢材需求同步增加，公司产品中工业用板材占比高，借助旺盛需求，公司产品售价在上半年大幅上涨。

□ 不锈钢价格近期大幅上升，为公司未来业绩提供弹性

近期，受到海外需求不断复苏，且海外市场对于不锈钢需求高于国内，不锈钢市场价格快速上涨。截至6月25日，太钢304/2B冷轧不锈钢卷上海地区价格报收17750元/吨，较年初上涨16%，较5月底上涨3.2%。不锈钢产品相对于普钢而言受政策因素影响较小。下半年不锈钢涨价有望为公司业绩带来弹性。

□ 盈利预测及估值

公司拥有工业用板材、电工钢及不锈钢产品，高端产品集群为公司盈利提供稳定性。不锈钢目前处于涨价阶段，后续有望为公司带来业绩增量。叠加公司成本优势，预计2021-2023年公司实现归母净利润82.46/83.56/84.78亿元，对应市盈率5.17/5.11/5.03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	67419.39	84597.85	86857.17	88496.18
(+/-)	-4.26%	25.48%	2.67%	1.89%
净利润	1735.21	8245.80	8355.85	8477.90
(+/-)	-53.08%	375.20%	1.33%	1.46%
每股收益(元)	0.30	1.45	1.47	1.49
P/E	24.59	5.17	5.11	5.03

评级

买入

上次评级 买入
当前价格 ¥7.49

单季度业绩

元/股

1Q/2021 0.33
4Q/2020 0.12
3Q/2020 0.08
2Q/2020 0.08



公司简介

相关报告

1 《不锈钢龙头，三大优势齐爆发》
2021.04.25

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	21559	38404	40470	52741	营业收入	67419	84598	86857	88496
现金	9522	25309	27302	39577	营业成本	59803	69117	71724	73441
交易性金融资产	0	0	0	0	营业税金及附加	278	415	382	396
应收账款	929	1820	804	595	营业费用	1659	1960	2047	2104
其它应收款	37	79	87	73	管理费用	606	733	766	774
预付账款	276	280	331	325	研发费用	2148	2727	2784	2844
存货	8839	9528	10102	10441	财务费用	722	822	442	119
其他	1956	1388	1844	1730	资产减值损失	686	442	347	334
非流动资产	46739	41388	36944	32520	公允价值变动损益	(4)	(11)	(8)	(9)
金额资产类	0	85	28	38	投资净收益	151	151	151	151
长期投资	1795	1644	1689	1710	其他经营收益	120	67	79	88
固定资产	42033	37214	32651	28229	营业利润	1784	8590	8587	8713
无形资产	220	177	138	98	营业外收支	(55)	(55)	(55)	(55)
在建工程	1182	1189	1224	1169	利润总额	1729	8535	8532	8658
其他	1509	1079	1215	1277	所得税	20	332	215	218
资产总计	68298	79791	77414	85261	净利润	1709	8203	8317	8440
流动负债	27572	31883	22188	22537	少数股东损益	(26)	(43)	(39)	(38)
短期借款	10056	10000	981	980	归属母公司净利润	1735	8246	8356	8478
应付款项	10553	13018	12936	13346	EBITDA	5694	11977	11612	11405
预收账款	0	1824	1584	1174	EPS (最新摊薄)	0.30	1.45	1.47	1.49
其他	6962	7041	6686	7036	主要财务比率				
非流动负债	7283	7144	7186	7204		2020	2021E	2022E	2023E
长期借款	6811	6811	6811	6811	成长能力				
其他	472	333	375	393	营业收入	-4.26%	25.48%	2.67%	1.89%
负债合计	34855	39028	29373	29741	营业利润	-52.15%	381.39%	-0.03%	1.47%
少数股东权益	531	488	449	411	归属母公司净利润	-53.08%	375.20%	1.33%	1.46%
归属母公司股东权益	32913	40276	47592	55109	获利能力				
负债和股东权益	68298	79791	77414	85261	毛利率	11.30%	18.30%	17.42%	17.01%
					净利率	2.54%	9.70%	9.58%	9.54%
					ROE	5.28%	22.22%	18.82%	16.37%
					ROIC	4.70%	14.52%	14.72%	12.80%
					偿债能力				
					资产负债率	51.03%	48.91%	37.94%	34.88%
					净负债比率	55.40%	54.56%	39.41%	38.20%
					流动比率	0.78	1.20	1.82	2.34
					速动比率	0.46	0.91	1.37	1.88
					营运能力				
					总资产周转率	0.98	1.14	1.11	1.09
					应收帐款周转率	67.87	76.19	67.65	68.97
					应付帐款周转率	12.67	13.67	12.89	12.93
					每股指标(元)				
					每股收益	0.30	1.45	1.47	1.49
					每股经营现金	1.21	2.28	1.96	2.03
					每股净资产	5.78	7.07	8.35	9.67
					估值比率				
					P/E	24.59	5.17	5.11	5.03
					P/B	1.30	1.06	0.90	0.77
					EV/EBITDA	5.48	3.28	2.38	1.32

现金流量表				
单位: 百万元	2020	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	6886	12988	11157	11585
净利润	1709	8203	8317	8440
折旧摊销	3196	2647	2645	2644
财务费用	722	822	442	119
投资损失	(151)	(151)	(151)	(151)
营运资金变动	1389	1305	249	577
其它	20	162	(344)	(45)
投资活动现金流	(2314)	2456	2075	1980
资本支出	1466	2181	1896	1845
长期投资	(223)	100	7	(38)
其他	(3558)	175	172	173
筹资活动现金流	(4699)	342	(11239)	(1290)
短期借款	1868	(56)	(9020)	(0)
长期借款	(3231)	0	0	0
其他	(3336)	398	(2220)	(1290)
现金净增加额	(127)	15787	1993	12275

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>