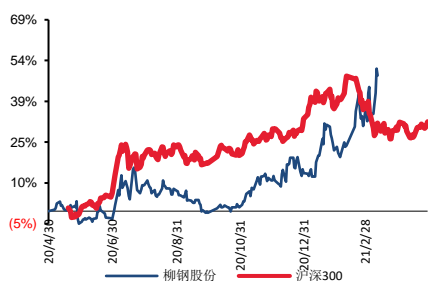


材料 材料 II

## 一季度业绩高增长，广西钢铁增资完成增强竞争力

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,563/2,563
总市值/流通(百万元)	18,452/18,452
12个月最高/最低(元)	7.70/4.36

### 相关研究报告:

柳钢股份(601003)《【太平洋钢铁】柳钢股份三季报点评:区域位置显优势, Q3 业绩同比改善》--2020/10/29

柳钢股份(601003)《【太平洋钢铁】柳钢股份年报点评:业绩承压,高股息是公司亮点》--2020/04/15

### 证券分析师: 王介超

电话: 18600570430

E-MAIL: wangjc@tpyzq.com

执业资格证书编码:

### 证券分析师助理: 李瑶芝

电话: 15757132969

E-MAIL: liyz@tpyzq.com

执业资格证书编码:

**事件:** 公司发布2020年年报及2021年一季报, 实现营业收入546.94亿元, 同比增长12.49%; 归母净利润17.19亿元, 同比下滑26.63%。2021年一季报实现营业收入176.09亿元, 同比增速64.77%, 实现归母净利润6.64亿, 同比增速303.62%。

截至2020年12月31日, 铁、钢、钢材产量分别完成1371万吨、1530万吨、962万吨, 分别同比增长10.03%、11.92%、18.91%,

### 点评:

**去年四季度环比改善, 今年一季度盈利大幅提升。**2020年四季度单季度归母净利润4.83亿, 环比三季度增长4.3%。2021年一季度归母净利润6.64亿, 同比大幅增长303.62%, 实现毛利率、净利率分别为12.28%、4.93%, 同比大幅提升6.12、3.39个百分点。公司整体产销经营稳健, 2020年产量增速18.89%, 销量增速19.99%, 钢材销售收入增速13.03%, 高于行业重点钢企10.86%的增速。

**公司已完成对广西钢铁增资, 产品多样化与区位优势有望进一步凸显。**广西钢铁地理位置优越, 设备现金, 配套设施齐全, 顺产磨合及达产后, 整体技术装配水平都将极大提高, 公司的产品线将进一步扩充, 新增产品定位高档汽车板和高档家电板, 生产工艺世界一流, 成本控制也全国领先。此外, 控股广西钢铁后, 公司将在防城港这一西南重要枢纽港拥有自己的生产基地, 生产协同能力有望得到进一步强化, 同时降低生产成本及物流成本, 提高投资回报率, 公司核心竞争力将进一步增强。

**围绕节能不断发力, 综合能耗大幅降低, 符合国家“碳中和”发展背景。**公司全力推进节能降耗、绿色清洁生产, 全年完成烟气脱硫脱硝等超低排放改造项目6个, 在建节能减排项目4个, 成功入选工信部第五批“绿色工厂”。公司从管理、技术、结构三个节能方向发力, 不断加强能源管理, 优化资源配置, 增加废钢用了, 减少炼钢铁水消耗, 推广节能新技术, 发电量进一步增加, 2020年本部能源消耗总量为758.26万吨标准煤, 吨钢综合能耗534.21千克标准煤, 广西钢铁能源消费总量为84.47万吨标准煤, 吨钢综合能耗577.19千克标准煤。

**投资建议:** 公司是全球50大钢企柳钢集团的核心子公司, 不断改善经营结构, 精细管控提质增效, 有望维持稳健经营。预计2021-2023年EPS分别为1.61、1.68、1.77, 对应PE分别为4.47、4.28、4.07。

**风险提示:** 钢材需求大幅下降, 原燃料价格大幅波动

### ■ 盈利预测和财务指标:

	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	54694	67274	70637	72756
(+/-%)	12.5%	23.0%	5.0%	3.0%
净利润(百万元)	1719	4131	4313	4532
(+/-%)	-26.6%	140.4%	4.4%	5.1%
摊薄每股收益(元)	0.67	1.61	1.68	1.77
市盈率(PE)	7.74	4.47	4.28	4.07

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	4,245	2,821	7,784	13,053
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据	3,158	4,269	4,280	4,513
应收账款	153	232	221	239
存货	9,184	9,869	10,908	10,930
其他流动资产	2,840	2,823	2,935	2,916
流动资产合计	19,580	20,014	26,129	31,650
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	25,747	25,195	24,642	24,090
在建工程	13,295	13,340	13,385	13,430
无形资产	1,287	987	687	387
商誉	0	0	0	0
长期股权投资	6	6	6	6
长期待摊费用	0	60	120	180
递延所得税资产	269	269	269	269
其他非流动资产	410	410	410	410
<b>资产总计</b>	<b>60,595</b>	<b>60,281</b>	<b>65,648</b>	<b>70,422</b>
短期借款	2,787	2,787	2,787	2,787
应付票据	0	0	0	0
应付账款	11,589	4,921	5,167	5,310
应付职工薪酬	137	158	168	171
应交税费	437	430	507	494
其他流动负债	4,388	6,494	7,078	7,063
流动负债合计	19,338	14,790	15,708	15,825
长期借款	15,057	15,107	15,157	15,207
应付债券	1,000	1,000	1,000	1,000
递延所得税负债	193	193	193	193
其他非流动负债	124	124	124	124
<b>负债合计</b>	<b>35,712</b>	<b>31,214</b>	<b>32,182</b>	<b>32,350</b>
归属于母公司的所有者权益	11,770	15,904	20,220	24,755
少数股东权益	13,113	13,163	13,246	13,317
<b>股东权益</b>	<b>24,883</b>	<b>29,067</b>	<b>33,466</b>	<b>38,073</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>60,595</b>	<b>60,281</b>	<b>65,648</b>	<b>70,422</b>

	2020A	2021E	2022E	2023E
EPS	0.67	1.61	1.68	1.77
BVPS	4.59	6.21	7.89	9.66
PE	7.74	4.47	4.28	4.07
PEG	—	0.03	0.97	0.80
PB	1.13	1.16	0.91	0.75
EV/EBITDA	10.19	6.82	5.72	4.67
ROE	15%	26%	21%	18%

资料来源: WIND, 太平洋证券

	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>54,694</b>	<b>67,274</b>	<b>70,637</b>	<b>72,756</b>
营业成本	50,411	59,874	62,867	64,608
毛利	4,283	7,400	7,770	8,149
%营业收入	8%	11%	11%	11%
税金及附加	163	201	211	218
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	59	81	85	87
%营业收入	0%	0%	0%	0%
管理费用	601	740	777	873
%营业收入	1%	1%	1%	1%
研发费用	1,550	1,884	1,978	2,037
%营业收入	3%	3%	3%	3%
财务费用	95	106	108	102
%营业收入	0%	0%	0%	0%
其他收益	65	76	82	83
<b>营业利润</b>	<b>1880</b>	<b>4465</b>	<b>4694</b>	<b>4916</b>
%增长率	-29%	138%	5%	5%
营业外收支	4	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>1884</b>	<b>4465</b>	<b>4694</b>	<b>4916</b>
%增长率	-29%	137%	5%	5%
所得税费用	120	283	298	312
净利润	1764	4181	4396	4604
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>1719</b>	<b>4131</b>	<b>4313</b>	<b>4532</b>
少数股东损益	45	50	83	71
EPS (元/股)	0.67	1.61	1.68	1.77

	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>2606</b>	<b>-3211</b>	<b>5426</b>	<b>5732</b>
投资	0	0	0	0
资本性支出	-12803	-345	-345	-345
其他	7	-60	-60	-60
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-12796</b>	<b>-405</b>	<b>-405</b>	<b>-405</b>
债权融资	0	0	0	0
股权融资	1065	0	0	0
银行贷款增加(减少)	16885	50	50	50
筹资成本	-1885	-111	-111	-111
其他	-6151	2251	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>9913</b>	<b>2189</b>	<b>-61</b>	<b>-61</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-277</b>	<b>-1427</b>	<b>4960</b>	<b>5266</b>

## 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
华北销售副总监	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	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@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	zhaf1@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



## 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。