

行业研究/动态点评

2020年07月29日

行业评级:

黑色金属 增持 (维持)
钢铁 II 增持 (维持)

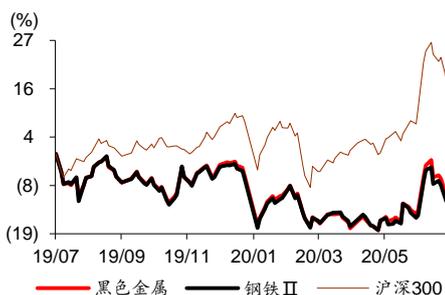
邱瀚萱 执业证书编号: S0570518050004
研究员 qiuhanxuan@htsc.com

龚润华
联系人 gongrunhua@htsc.com

相关研究

- 1《浙商中拓(000906 SZ,增持): 20H1 扣非后盈利同比增 18%》2020.07
- 2《韶钢松山(000717 SZ,增持): 拟募集不超过 25 亿元并引入战投》2020.07
- 3《中信特钢(000708 SZ,买入): 拟设立彭衡投资取得徐工有限股权》2020.07

一年内行业走势图



资料来源: Wind

长看行业龙头向生产服务型转变

行业动态点评

中信特钢市值首次破千亿, 长看行业龙头向生产服务型转变

20 年 7 月 28 日, 中信特钢市值为 1022 亿元、首次破千亿, 在申万钢铁行业中仅次于宝钢股份市值 1094 亿元, 位列第二。20 年 7 月 28 日, 中信特钢涨 5.74%, 申万钢铁指数涨 0.91%, 中信特钢领涨钢铁板块。随着国内制造业转型升级, 下游对材料质量、售后服务要求更高, 将推动材料制造从标准化向定制化转变、材料企业从生产型向生产服务型转变, 例如宝钢股份正在推行的 EVI 模式, 以及中国宝武积极布局非钢新材料。中信特钢为国内特钢龙头, 涉足特钢近 30 年, 对制造业、客户有深刻理解, 或将逐步从特钢制造商向整体解决方案提供商转变, 引领钢铁板块变化。

中信特钢向整体解决方案提供商转型, 有望提升毛利率

据中信特钢 19 年年报, 轴承钢、齿轮钢、弹簧钢等是公司拳头产品, 基于中国特钢企业协会数据, 我们测算公司国内市占率约 30%, 短期仍有 113 万吨产能扩张。公司在 19 年年报中表示将加快从特钢制造商向产品和技术整体解决方案提供商的角色转变, 或有望提升毛利率。

宝钢股份积极应对车用金属变化, 托管宝武铝业

据宝钢股份 19 年年报, 公司主要产品为碳钢薄板、厚板及钢管等, 凭借 EVI 模式, 公司深度参与客户从研发到量产各个环节, 冷轧汽车板国内市占率 50% 以上。宝钢股份自 2000 年末上市后, 市值仅在 15-16 年间降为第二 (第一为包钢股份, 15 年定增收购稀土资产), 其余时间均为第一。近年来汽车出现轻量化趋势, 一方面公司积极发展高强钢, 另一方面, 18 年 10 月, 公司董事长表示正积极跟踪汽车用铝行业, 或会适时进入。19 年 2 月中国宝武收购同人铝业 51% 股权, 更名为宝武铝业, 由公司托管, 公司预计其铝合金项目一期有望于 20 年底投产。

中国宝武积极布局非钢新材料, 适应需求变化

中国宝武旗下除宝钢股份、马钢股份、韶钢松山、八一钢铁四家钢铁上市公司外, 另有宝信软件、宝钢包装等业务。近年来, 为适应新材料需求的增长, 中国宝武积极推进新能源、海洋工程、航空航天等领域所需的镁、铝、钛等轻金属材料、特种冶金材料及碳基、硅基和其他无机非金属材料产业化。除宝武铝业外, 2018 年 12 月, 全资子公司宝钢金属参股云海金属, 持股 8%, 云海金属主要产品为应用于 3C 和汽车行业的镁、铝合金。

制造业或将从“标准化”向“定制化”转变

随着人力成本抬升、技术水平提高, 中国制造业或将逐步从相对低端、标准化生产模式向相对高端、定制化的生产模式转型。受疫情冲击, 全球制造业产业链传导受阻、叠加中美摩擦不断, 以及国家提出“努力形成以国内大循环为主体, 国内国际双循环相互促进的新发展格局”, 或都将为制造业转型升级提供动力。

风险提示: 宏观经济不及预期, 制造业投资持续承压。

重点推荐

股票代码	股票名称	收盘价 (元)	投资评级	目标价 (元)	EPS (元)				P/E (倍)			
					2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
000708 CH	中信特钢	20.25	买入	21.96-24.1	1.07	1.22	1.52	1.72	18.93	16.60	13.32	11.77

资料来源: 华泰证券研究所

图表1: 涉及公司信息

彭博代码	股票简称	评级	目标价(元)
000708 CH	中信特钢	买入	21.96~24.1
600019 CH	宝钢股份	增持	5.04~5.46
600808 CH	马钢股份	增持	2.7~2.88
000717 CH	韶钢松山	增持	5.4 ~ 5.59
600581 CH	八一钢铁	中性	3.36 ~ 3.5
600010 CH	包钢股份	未评级	-
600845 CH	宝信软件	买入	73.2 ~ 79.3
601968 CH	宝钢包装	未评级	-
002182 CH	云海金属	增持	12.81 ~ 13.83
-	中国宝武	未上市	-
-	宝武铝业	未上市	-
-	宝钢金属	未上市	-

注: 以上公司评级、目标价来源于华泰证券最新报告

资料来源: Bloomberg, Wind, 华泰证券研究所

重点推荐标的

中信特钢 (000708 CH, 买入, 目标价 21.96~24.10 元)

公司是特钢行业龙头, 涉足特钢近 30 年, 对制造业、下游客户有较深刻的理解, 且具有内生外延空间。另外, 公司未来将加快从特钢制造商向产品和技术整体解决方案提供商的角色转变, 有望受益于制造业转型升级, 我们看好公司长期发展。我们预计公司 20-22 年 EPS 为 1.22/1.52/1.72 元, 基于 DCF 估值和 PE 估值, 目标价为 21.96~24.10 元, 维持“买入”评级。风险提示: 彭衡投资设立进度不及预期, 取得徐工有限股权进度不及预期。

图表2: 重点公司估值表

股票代码	股票名称	收盘价(元)	投资评级	目标价(元)	EPS(元)				P/E(倍)			
					2019	2020E	2021E	2022E	2019	2020E	2021E	2022E
000708 CH	中信特钢	20.25	买入	21.96~24.1	1.07	1.22	1.52	1.72	18.93	16.60	13.32	11.77

注: 以上重点公司推荐文字、目标价及 EPS 来源于华泰证券钢铁煤炭团队最新报告

资料来源: Bloomberg, Wind, 华泰证券研究所

风险提示

宏观经济不及预期

若疫情发展超出预期, 全球和中国经济或将不及预期, 钢铁行业难以有较好表现。

制造业投资持续承压

若制造业投资持续承压, 特钢下游需求或持续下行, 中信特钢盈利表现或不佳。

免责声明

分析师声明

本人，邱瀚莹，兹证明本报告所表达的观点准确地反映了分析师对标的证券或发行人的个人意见；彼以往、现在或未来并无就其研究报告所提供的具体建议或所表达的意见直接或间接收取任何报酬。

一般声明

本报告由华泰证券股份有限公司（已具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格，以下简称“本公司”）制作。本报告仅供本公司客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。以往表现并不能指引未来，未来回报并不能得到保证，并存在损失本金的可能。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司研究报告以中文撰写，英文报告为翻译版本，如出现中英文版本内容差异或不一致，请以中文报告为主。英文翻译报告可能存在一定时间延迟。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现，过往的业绩表现不应作为日后回报的预示。本公司不承诺也不保证任何预示的回报会得以实现，分析中所做的预测可能是基于相应的假设，任何假设的变化可能会显著影响所预测的回报。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的销售人员、交易人员或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。本公司的资产管理部、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。投资者应当考虑到本公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。有关该方面的具体披露请参照本报告尾部。

本研究报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布的机构或人员，也并非意图发送、发布给因可得到、使用本报告的行为而使本公司及关联子公司违反或受制于当地法律或监管规则的机构或人员。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

针对美国司法管辖区的声明

美国法律法规要求之一般披露

本研究报告由华泰证券股份有限公司编制，在美国由华泰证券（美国）有限公司（以下简称华泰证券（美国））向符合美国监管规定的机构投资者进行发表与分发。华泰证券（美国）有限公司是美国注册经纪商和美国金融业监管局（FINRA）的注册会员。对于其在美国分发的研究报告，华泰证券（美国）有限公司对其非美国联营公司编写的每一份研究报告内容负责。华泰证券（美国）有限公司联营公司的分析师不具有美国金融监管（FINRA）分析师的注册资格，可能不属于华泰证券（美国）有限公司的关联人员，因此可能不受 FINRA 关于分析师与标的公司沟通、公开露面和所持交易证券的限制。任何直接从华泰证券（美国）有限公司收到此报告并希望就本报告所述任何证券进行交易的人士，应通过华泰证券（美国）有限公司进行交易。

所有权及重大利益冲突

分析师邱瀚莹本人及相关人士并不担任本研究报告所提及的标的证券或发行人的高级人员、董事或顾问。分析师及相关人士与本研究报告所提及的标的证券或发行人并无任何相关财务利益。声明中所提及的“相关人士”包括 FINRA 定义下分析师的家庭成员。分析师根据华泰证券的整体收入和盈利能力获得薪酬，包括源自公司投资银行业务的收入。

重要披露信息

- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在本报告所署日期前的 12 个月内未担任标的证券公开发行或 144A 条款发行的经办人或联席经办人。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在研究报告发布之日前 12 个月未曾向标的公司提供投资银行服务并收取报酬。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司预计在本报告发布之日后 3 个月内将不会向标的公司收取或寻求投资银行服务报酬。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司并未实益持有标的公司某一类普通股证券的 1%或以上。此头寸基于报告前一个工作日可得的信息，适用法律禁止向我们公布信息的情况除外。在此情况下，总头寸中的适用部分反映截至最近一次发布的可得信息。
- 华泰证券股份有限公司和/或其联营公司在本报告撰写之日并未担任标的公司股票证券做市商。

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

一报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

一投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码：210019

电话：86 25 83389999/传真：86 25 83387521

电子邮件：ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区益田路 5999 号基金大厦 10 楼/邮政编码：518017

电话：86 755 82493932/传真：86 755 82492062

电子邮件：ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层

邮政编码：100032

电话：86 10 63211166/传真：86 10 63211275

电子邮件：ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码：200120

电话：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com

法律实体披露

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91320000704041011J。

华泰证券全资子公司华泰证券(美国)有限公司为美国金融业监管局(FINRA)成员，具有在美国开展经纪交易商业业务的资格，经营业务许可编号为：CRD#.298809。

电话：212-763-8160

电子邮件：huatai@htsc-us.com

传真：917-725-9702

http://www.htsc-us.com

©版权所有2020年华泰证券股份有限公司