

2015-1-29

公司报告(点评报告)

 评级 **谨慎推荐** 维持

新钢股份 (600782)

受益出口增长及矿石下跌， 全年业绩增幅较大

分析师: 刘元瑞

✉ liuyr@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490514080003

分析师: 王鹤涛

✉ wanght1@cjsc.com.cn

执业证书编号: S0490512070002

分析师: 陈文敏

✉ chenwm@cjsc.com.cn

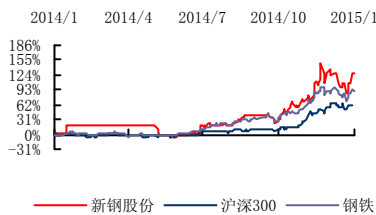
执业证书编号: S0490514080002

联系人: 肖勇

✉ xiaoyong3@cjsc.com.cn

☎ (8621)68751760

市场表现对比图 (近 12 个月)



资料来源: Wind

相关研究

《贸易及利息收入提升, 3 季度业绩同比低位改善》2014/10/31

《降本增效叠加原料下跌, 上半年业绩同比减亏》2014/9/1

《行业低迷致毛利率下降, 1 季度亏损》2014/4/30

报告要点

■ 事件描述

今日新钢股份发布 2014 年年度业绩预告, 报告期内实现归属母公司净利润 2.85 亿元~3.73 亿元, 同比增长 160%~240%, 按最新股本计算, 2014 年 EPS 为 0.20 元~0.27 元。据此推算, 4 季度公司归属母公司净利润 1.49 亿元~2.37 亿元, 环比上升-3.36%~53.36%, 同比下降 47.45%~16.61%, 按最新股本计算 4 季度 EPS 为 0.11 元~0.17 元。

■ 事件评论

受益于出口增长及矿价跌幅更大, 全年业绩增幅较大: 公司全年业绩实现 160%~240% 增长, 除了公司自身积极进行降本增效之外, 应主要源于 2014 年矿价跌幅较大及出口大幅增长: 1) 2014 年钢价跌幅小于矿价致使冶炼环节地位提升, 从而有助于公司业绩改善; 2) 2014 年中期公司产品出口收入占比约为 14.22%, 在钢企中排名靠前, 全年国内钢材出口量同比增长 50.43%, 公司出口业务或也从中受益。

根据公告, 我们估算公司全年吨钢净利约 33 元~44 元, 处于历史相对较高的水平, 公司业绩有了一定幅度的恢复。

4 季度业绩同比下滑环比增长: 同比来看, 由于去年同期公司财务费用下降至负值, 今年 4 季度公司业绩同比下滑可能是因为今年财务费用为正值。环比来看, 公司 4 季度业绩环比有所增长, 一方面源于 4 季度矿价跌幅继续超过钢价, 另一方面, 4 季度国内钢材出口逐月上升, 公司出口业务或也有较好表现。

预计公司 2014、2015 年 EPS 分别 0.23 元、0.28 元, 维持“**谨慎推荐**”评级。

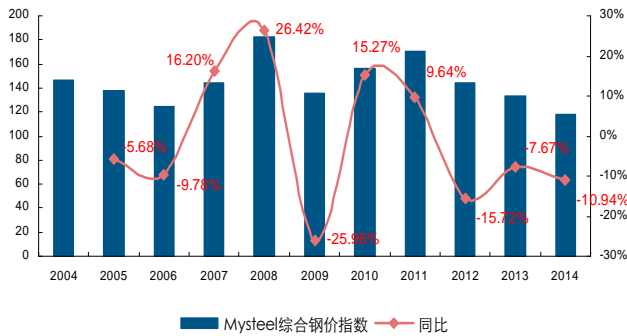
受益于出口增长及矿价跌幅更大，全年业绩增幅较大

表 1: 受益于出口增长及矿价跌幅更大，全年业绩增幅较大

2014年归属于母公司净利润	2.85	3.73
2013年归属于母公司净利润		1.10
同比	160.00%	240.00%
2014年前3季度净利润	1.36	
2014年3季度净利润	1.5457	
2013年4季度净利润	2.8425	
2014年4季度净利润	1.49	2.37
最新股本	13.93	
2013年全年EPS	0.08	
2014年全年EPS	0.20	0.27
2014年3季度EPS	0.11	
2013年4季度EPS	0.20	
2014年4季度EPS	0.11	0.17
——同比	-47.45%	-16.61%
——环比	-3.36%	53.36%

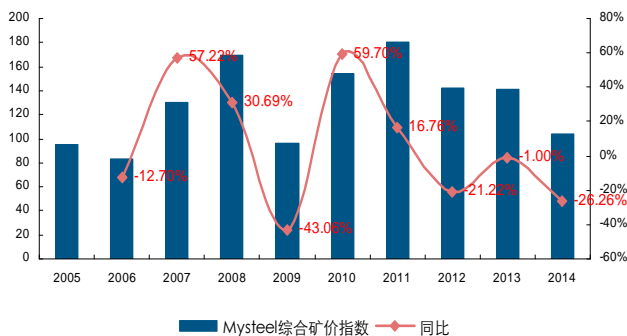
资料来源：公司公告，长江证券研究部

图 1: 2014 年钢价综合指数同比下跌 10.94%



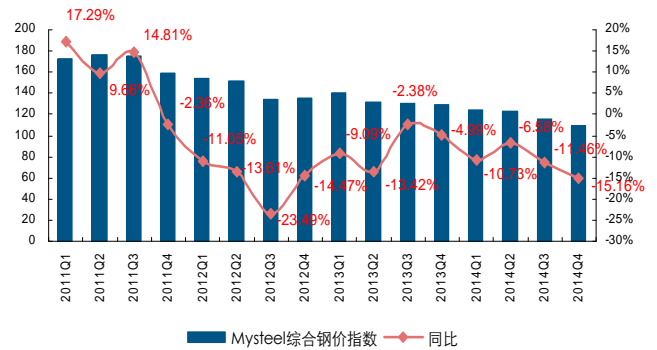
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 3: 2013 年矿价综合指数同比下跌 26.26%



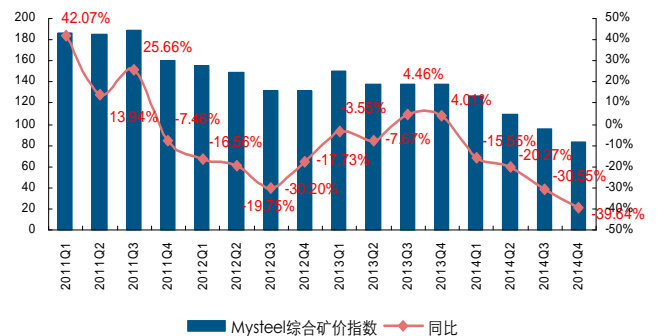
请阅读最后评级说明和重要声明

图 2: 2014 年 4 季度钢价综合指数同比下跌 15.16%



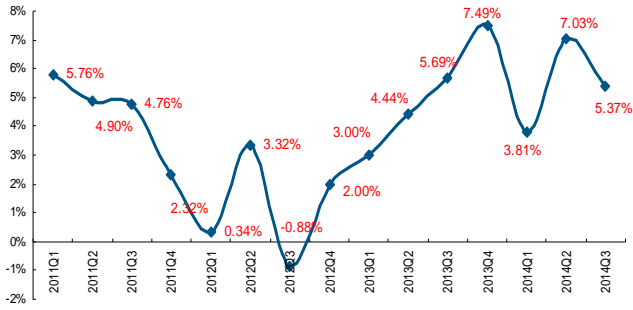
资料来源：Mysteel，长江证券研究部

图 4: 2014 年 4 季度矿价综合指数同比下跌 39.64%



资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

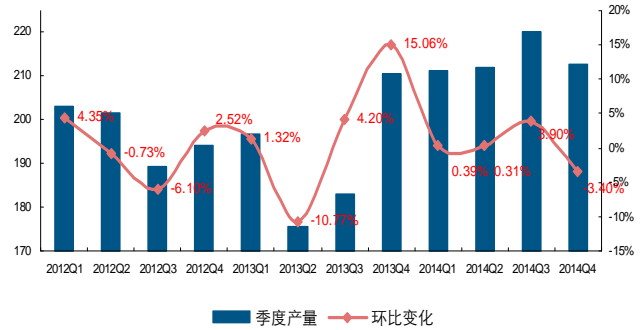
图 5: 2014 年前三季度毛利率在较高的水平波动



资料来源: 公司资料, 长江证券研究部

资料来源: Mysteel, 长江证券研究部

图 6: 2014 年各季度产量同比增速下降



资料来源: 公司资料, 长江证券研究部

财务报表及指标预测

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2013A	2014E	2015E	2016E		2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	33711	33070	32601	32207	货币资金	7928	3307	3260	3221
营业成本	31978	31046	30727	30248	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	1733	2024	1874	1959	应收账款	1569	1539	1518	1499
%营业收入	5.1%	6.1%	5.7%	6.1%	存货	4318	4082	4039	3974
营业税金及附加	98	96	94	93	预付账款	324	315	311	307
%营业收入	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	其他流动资产	241	236	233	230
销售费用	349	343	338	334	流动资产合计	16893	11945	11792	11632
%营业收入	1.0%	1.0%	1.0%	1.0%	可供出售金融资产	0	0	0	0
管理费用	609	597	589	582	持有至到期投资	0	0	0	0
%营业收入	1.8%	1.8%	1.8%	1.8%	长期股权投资	267	267	267	267
财务费用	446	402	268	214	投资性房地产	0	0	0	0
%营业收入	1.3%	1.2%	0.8%	0.7%	固定资产合计	13130	13044	12391	11682
资产减值损失	144	108	-1	-1	无形资产	1197	1137	1080	1026
公允价值变动收益	0	0	0	0	商誉	8	8	8	8
投资收益	0	0	0	0	递延所得税资产	419	27	0	0
营业利润	87	479	586	737	其他非流动资产	0	0	0	0
%营业收入	0.3%	1.4%	1.8%	2.3%	资产总计	31915	26429	25539	24616
营业外收支	64	0	0	0	短期贷款	8093	2952	1796	554
利润总额	151	479	586	737	应付款项	5461	5302	5248	5166
%营业收入	0.4%	1.4%	1.8%	2.3%	预收账款	1259	1235	1217	1203
所得税费用	28	120	147	184	应付职工薪酬	585	568	563	554
净利润	123	359	440	553	应交税费	337	9	10	11
归属于母公司所有者的净利润	109.6	317.0	388.0	487.9	其他流动负债	3819	3709	3670	3614
少数股东损益	13	42	52	65	流动负债合计	19555	13775	12504	11101
EPS (元/股)	0.08	0.23	0.28	0.35	长期借款	3150	3150	3150	3150
					应付债券	0	0	0	0
					递延所得税负债	17	0	0	0
					其他非流动负债	1066	1066	1066	1066
					负债合计	23789	17991	16720	15317
					归属于母公司	7634	7904	8233	8648
					少数股东权益	492	534	586	651
					股东权益	8126	8438	8819	9299
					负债及股东权益	31915	26429	25539	24616
					基本指标				
						2013A	2014E	2015E	2016E
					EPS	0.079	0.227	0.278	0.350
					BVPS	5.48	5.67	5.91	6.21
					PE	80.35	27.78	22.70	18.05
					PEG	1.25	0.43	0.35	0.28
					PB	1.15	1.11	1.07	1.02
					EV/EBITDA	6.23	4.92	4.39	3.66
					ROE	1.4%	4.0%	4.7%	5.6%

对本报告的评价请反馈至长江证券机构客户部

姓名	分工	电话		E-mail
周志德	主管	(8621) 68751807	13681960999	zhouzd1@cjsc.com.cn
甘 露	副主管	(8621) 68751916	13701696936	ganlu@cjsc.com.cn
杨 忠	华东区总经理	(8621) 68751003	18616605802	yangzhong@cjsc.com.cn
鞠 雷	华南区总经理	(8621) 68751863	13817196202	julei@cjsc.com.cn
李敏捷	华北区总经理	(8621) 66290412	18911132188	limj@cjsc.com.cn
张 晖	深圳私募总经理	(0755) 82766999	13502836130	zhanghui1@cjsc.com.cn

投资评级说明

行业评级	报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
看 好：	相对表现优于市场
中 性：	相对表现与市场持平
看 淡：	相对表现弱于市场
公司评级	报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
推 荐：	相对大盘涨幅大于 10%
谨慎推荐：	相对大盘涨幅在 5%~10%之间
中 性：	相对大盘涨幅在-5%~5%之间
减 持：	相对大盘涨幅小于-5%
无投资评级：	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。



研究部/机构客户部

上海

浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 21 楼
(200122)

电话: 021-68751100

传真: 021-68751151

武汉

武汉市新华路特 8 号长江证券大厦 11 楼
(430015)

传真: 027-65799501

北京

西城区金融大街 17 号中国人寿中心 606 室
(100032)

传真: 021-68751791

深圳

深圳市福田区福华一路 6 号免税商务大厦 18 楼
(518000)

传真: 0755-82750808

0755-82724740

重要声明

长江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：Z24935000。

本报告的作者是基于独立、客观、公正和审慎的原则制作本研究报告。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据；在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本公司及作者在自身所知范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用须注明出处为长江证券研究部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。