

新钢股份(600782. SH)

内外需走低致公司盈利跌幅明显

 评级: **增持**

前次:

目标价(元):

6.2

分析师

分析师

笃慧

郭皓

S0740510120023

S0740513080001

021-20315133

021-20315196

duhui@r.qlzq.com.cn

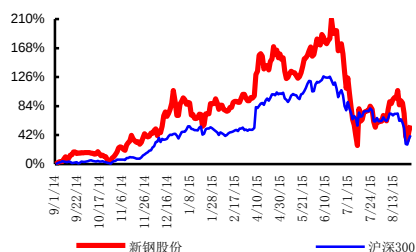
guohao@r.qlzq.com.cn

2015 年 08 月 30 日

基本状况

总股本(百万股)	1,393
流通股本(百万股)	1,393
市价(元)	5.26
市值(百万元)	7,330
流通市值(百万元)	7,330

股价与行业-市场走势对比



业绩预测

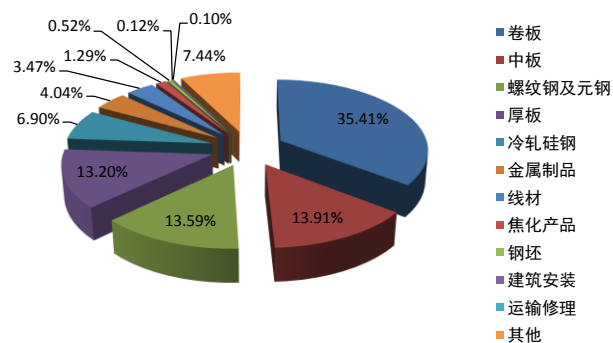
指标	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	33,710.	32,370.	26,781.	28,132.	30,016.
营业收入增速	-5.35%	-3.98%	-17.27%	5.05%	6.70%
净利润增长率	110.49	270.83	-149.79	38.79%	193.61
摊薄每股收益(元)	0.08	0.29	-0.15	-0.09	0.08
前次预测每股收益(元)					
市场预测每股收益(元)					
偏差率(本次-市场/市场)					
市盈率(倍)	39.41	21.57	—	—	63.22
PEG	0.36	0.08	—	—	0.33
每股净资产(元)	5.48	5.77	5.62	5.54	5.62
每股现金流量	-0.14	2.22	0.75	0.70	0.84
净资产收益率	1.44%	5.06%	-2.58%	-1.61%	1.48%
市净率	0.57	1.09	0.94	0.95	0.94
总股本(百万股)	1,393.4	1,393.4	1,393.4	1,393.4	1,393.4

备注: 市场预测取 聚源一致预期

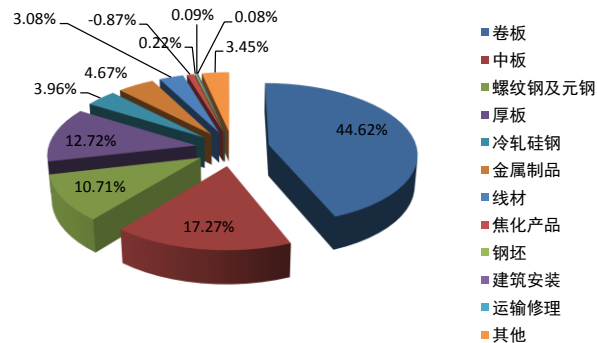
投资要点

- **主要事件:** 新钢股份公布 2015 年上半年业绩公告, 报告期内实现营业收入 122.85 亿元, 同比减少 24.75%; 实现归属于母公司股东的净利润-1.37 亿元, 同比减少 623.54%。上半年 EPS 为-0.10 元, 去年同期为-0.01 元, 今年前两个季度 EPS 分别为-0.08 元、-0.02 元;
- **吨钢数据:** 上半年公司完成生铁 446.66 万吨、钢 422.19 万吨、钢材坯 397.26 万吨, 同比分别下降 0.56%、增长 0.51%、增长 1.65%。结合半年报数据折算吨钢售价 2910 元/吨, 吨钢成本 2778 元/吨, 吨钢毛利 132 元/吨, 同比分别变动-977 元/吨、-901 元/吨和-76 元/吨;
- **内需低迷叠加出口下滑, 业绩下降明显:** 上半年受宏观经济不断寻底影响, 钢铁需求极度萎靡, 吨钢毛利下滑明显, 行业处于低迷状态。报告期内, 我们监测到热轧板、冷轧板以及中厚板吨钢毛利同比下滑 183 元/吨、131 元/吨以及 296 元/吨, 行业板材毛利下降明显。公司作为板材类为主的钢铁企业, 中板、电工钢板、厚板、冷热轧板等占比 70%左右, 受板材行业景气度持续下行影响公司产品整体毛利下滑 0.81%, 与行业走势基本保持一致。同时, 由于公司出口营收占比超过 10%, 报告期内公司钢材出口下降 44.45%致使公司业绩雪上加霜, 从而导致上半年营业收入同比减少 24.75%;
- **期待行业回暖:** 下半年积极财政政策有望持续加码, 专项金融债券支持力度不断加大, 基础设施项目建设进度将进一步加快, 经济有望企稳。下半年钢铁行业需求面的改善配合存货周期, 基本面有望较上半年显著好转。公司现有产品结构中板材占比较大, 下半年若行业基本面的好转将带动产品毛利止跌回升, 促进公司业绩改善;

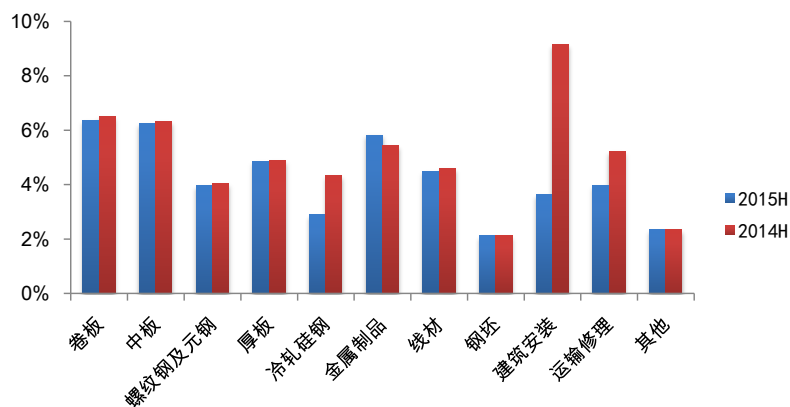
- **投资建议：**公司作为以板材为主的钢材生产企业，盈利的回升有待于行业复苏。下半年在财政与货币政策的双重拉动下，经济或将筑底企稳，钢铁需求有望回暖，从而带动公司业绩改善。预计公司 2015-2017 年 EPS 分别为-0.15 元、-0.09 元以及 0.08 元，中长期给予“增持”评级。

图表 1：主营业务分产品销售收入占比


来源：齐鲁证券研究所

图表 2：主营业务分行业营业利润贡献占比


来源：齐鲁证券研究所

图表 3：分产品营业利润率对比


来源：齐鲁证券研究所

图表 4：吨钢盈利数据对比

	2011	2012	2013	2014	2015E	2014H	2015H
粗钢产量（万吨）	830	829	814	848	852	420	422
钢铁业营业收入（百万元）	40228	35617	33711	32370	26781	16326	12285
钢铁业营业成本（百万元）	38452	35188	31978	30030	25449	15453	11728
销售费用（百万元）	332	326	349	444	389	232	142
管理费用（百万元）	681	661	609	919	653	312	304
财务费用（百万元）	555	589	446	448	450	240	239
净利润（百万元）	183	-1038	123	428	-230	-19	-134
EPS	0.12	-0.75	0.08	0.29	-0.15	-0.01	-0.10
吨钢售价（元/吨）	4848	4297	4144	3817	3143	3887	2910
吨钢成本（元/吨）	4634	4246	3931	3541	2987	3679	2778
吨钢毛利（元/吨）	214	52	213	276	156	208	132
吨钢三项费用（元/吨）	189	190	173	214	175	187	162
吨钢净利润（元/吨）	22	-125	15	50	-27	-5	-32

来源：齐鲁证券研究所

投资评级说明

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有：预期未来 6—12 个月内波动幅度在-5%~+5%

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。