

新钢股份 (600782)

证券研究报告

2018年10月16日

主要产品价格大幅上涨 四季度盈利有望得到延续

事件

10月15日,公司发布前三季度业绩预增公告,公司预计前三季度实现归属上市公司股东净利润37亿元到41亿元,去年同期为13.75亿元,同比增长169.09%到198.18%;公司预计三季度实现归属上市公司股东净利润15.41亿元到19.41亿元,二季度为12.89亿元,环比增长19.55%到50.58%。

市场供需稳定向好 公司持续受益

今年前三季度,国内钢铁市场供需稳定向好。公司2018年前三季度实现的归母净利润分别为8.70亿元、12.89亿元、15.41-19.41亿元(预计)。公司盈利水平持续向好,其中三季度预计盈利达到近几年较高水平。受益于钢材产品价格较上年同期上涨,市场结构不断优化,钢铁行业经营效益整体趋好,后期公司高利润有望得到保持。

主营产品价格大幅上涨 公司利润明显增厚

公司是一家以板材生产为主的大型钢铁联合企业,年产能达到1000万吨。根据2017年公司年报,公司营收占比前四的产品分别为热卷、螺纹钢、冷轧、中板。根据钢联数据显示,2018年前三季度,南昌地区热卷、螺纹钢、冷轧、中板的市场均价分别同比上涨499元/吨、370元/吨、342元/吨、688元/吨,其中三季度价格环比二季度分别上涨105元/吨、415元/吨、188元/吨、30元/吨。公司主营产品价格三季度上涨明显,公司利润明显增厚。

主营产品需求旺盛 后期或将持续

2018年以来,公司主营产品需求持续旺盛。据中船协统计,1-8月中国新承接船舶订单同比增长59.68%。新承接船舶订单快速增长,公司主营产品中厚板需求持续扩大。由于造船周期一般在1-2年,预计后续新订单将逐步转为手持订单,中厚板需求将表现出较高持续性。钢铁供需逐渐步入新平衡,我们预计受主营产品需求旺盛、公司产品价格持续高位影响,公司四季度仍有望继续保持高盈利状态。

公司经营稳定 维持“买入”评级

公司三季度超预期盈利,四季度盈利有望继续保持,因此我们将公司2018-2020年EPS由1.37元/股、1.60元/股、1.91元/股上调为1.80元/股、2.16元/股、2.66元/股,按照10月15日收盘价进行计算,对应2018-2020年PE分别为3.05倍、2.54倍、2.06倍。公司经营稳定,维持“买入”评级。

风险提示:宏观经济、供给侧改革推进不及预期,下游需求不及预期及公司自身治理发生变化等风险。

财务数据和估值	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	30,461.50	49,967.01	59,960.42	71,952.50	86,343.00
增长率(%)	20.06	64.03	20.00	20.00	20.00
EBITDA(百万元)	2,109.19	5,397.79	7,213.41	8,622.64	10,265.86
净利润(百万元)	502.92	3,110.62	5,731.41	6,900.35	8,487.31
增长率(%)	730.46	518.51	84.25	20.40	23.00
EPS(元/股)	0.16	0.98	1.80	2.16	2.66
市盈率(P/E)	34.81	5.63	3.05	2.54	2.06
市净率(P/B)	2.04	1.31	1.01	0.76	0.58
市销率(P/S)	0.57	0.35	0.29	0.24	0.20
EV/EBITDA	6.99	3.65	1.73	0.68	(0.38)

资料来源:wind, 天风证券研究所

投资评级

行业	钢铁/钢铁
6个月评级	买入(维持评级)
当前价格	5.54元
目标价格	8.23元

基本数据

A股总股本(百万股)	3,188.72
流通A股股本(百万股)	2,786.90
A股总市值(百万元)	17,665.52
流通A股市值(百万元)	15,439.41
每股净资产(元)	4.77
资产负债率(%)	52.75
一年内最高/最低(元)	8.86/5.02

作者

王茜	分析师
SAC执业证书编号: S1110516090005	
wangqian@tfzq.com	
马金龙	联系人
majinlong@tfzq.com	

股价走势



资料来源: 贝格数据

相关报告

- 《新钢股份-公司点评:打击“地条钢”公司受益 同比利润大幅增加》 2018-07-22
- 《新钢股份-公司点评:降本增效成绩显著 受益行业回暖业绩大增》 2018-01-30

财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2016	2017	2018E	2019E	2020E		2016	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	3,026.37	7,997.21	10,580.36	16,626.28	25,911.66	营业收入	30,461.50	49,967.01	59,960.42	71,952.50	86,343.00
应收账款	2,754.46	1,589.52	5,609.68	2,191.48	3,068.07	营业成本	28,516.34	44,487.23	50,486.67	60,584.00	72,700.81
预付账款	312.97	535.68	342.79	752.11	569.81	营业税金及附加	152.18	274.18	264.70	357.31	427.91
存货	3,523.72	5,106.18	6,001.87	6,707.71	9,139.06	营业费用	282.46	269.45	1,079.29	1,259.17	1,511.00
其他	6,973.23	5,771.84	7,498.03	8,333.32	8,757.12	管理费用	463.76	660.48	1,618.93	1,834.79	2,158.57
流动资产合计	16,590.76	21,000.43	30,032.73	34,610.90	47,445.72	财务费用	476.44	296.30	126.94	(45.09)	(235.10)
长期股权投资	149.73	163.96	163.96	163.96	163.96	资产减值损失	83.50	17.36	46.20	49.02	37.53
固定资产	10,940.49	10,746.02	10,332.99	9,889.72	9,415.29	公允价值变动收益	0.85	(0.85)	0.28	0.09	(0.16)
在建工程	225.91	292.63	211.58	174.95	134.97	投资净收益	20.98	46.69	170.61	170.61	170.61
无形资产	869.62	845.14	821.32	797.50	773.67	其他	(43.67)	(198.20)	(341.79)	(341.41)	(340.90)
其他	409.17	177.75	360.64	315.93	284.48	营业利润	508.65	4,114.37	6,508.57	8,084.00	9,912.73
非流动资产合计	12,594.92	12,225.50	11,890.49	11,342.05	10,772.37	营业外收入	126.92	9.35	78.91	71.73	53.33
资产总计	29,185.68	33,225.93	41,923.22	45,952.96	58,218.09	营业外支出	21.43	64.44	29.16	38.34	43.98
短期借款	5,866.62	4,743.07	2,533.00	2,198.00	1,850.00	利润总额	614.14	4,059.27	6,558.32	8,117.38	9,922.08
应付账款	5,054.09	6,198.82	9,542.11	8,310.85	12,515.79	所得税	101.63	919.86	983.75	1,217.61	1,488.31
其他	7,209.05	6,467.39	9,573.38	9,442.62	11,030.23	净利润	512.51	3,139.41	5,574.57	6,899.77	8,433.77
流动负债合计	18,129.77	17,409.28	21,648.49	19,951.47	25,396.03	少数股东损益	9.59	28.79	(156.84)	(0.57)	(53.55)
长期借款	0.00	0.00	563.00	540.00	510.00	归属于母公司净利润	502.92	3,110.62	5,731.41	6,900.35	8,487.31
应付债券	1,596.40	1,597.72	1,596.43	1,596.85	1,597.00	每股收益(元)	0.16	0.98	1.80	2.16	2.66
其他	383.97	333.48	356.26	357.90	349.22						
非流动负债合计	1,980.37	1,931.20	2,515.69	2,494.76	2,456.22						
负债合计	20,110.14	19,340.48	24,164.18	22,446.22	27,852.24						
少数股东权益	501.87	534.57	385.57	385.01	332.65	主要财务比率	2016	2017	2018E	2019E	2020E
股本	2,786.90	3,188.72	3,188.72	3,188.72	3,188.72	成长能力					
资本公积	4,286.30	5,608.18	5,608.18	5,608.18	5,608.18	营业收入	20.06%	64.03%	20.00%	20.00%	20.00%
留存收益	5,773.53	10,160.09	14,184.74	19,933.00	26,844.47	营业利润	-847.55%	708.88%	58.19%	24.21%	22.62%
其他	(4,273.06)	(5,606.11)	(5,608.18)	(5,608.18)	(5,608.18)	归属于母公司净利润	730.46%	518.51%	84.25%	20.40%	23.00%
股东权益合计	9,075.54	13,885.45	17,759.03	23,506.73	30,365.85	获利能力					
负债和股东权益总	29,185.68	33,225.93	41,923.22	45,952.96	58,218.09	毛利率	6.39%	10.97%	15.80%	15.80%	15.80%
						净利率	1.65%	6.23%	9.56%	9.59%	9.83%
						ROE	5.87%	23.30%	32.99%	29.84%	28.26%
						ROIC	6.18%	24.34%	46.62%	55.46%	71.60%
						偿债能力					
						资产负债率	68.90%	58.21%	57.64%	48.85%	47.84%
						净负债率	47.02%	62.79%	27.97%	34.41%	2.98%
						流动比率	0.92	1.21	1.39	1.73	1.87
						速动比率	0.72	0.91	1.11	1.40	1.51
						营运能力					
						应收账款周转率	14.04	23.01	16.66	18.45	32.83
						存货周转率	9.92	11.58	10.80	11.32	10.90
						总资产周转率	1.06	1.60	1.60	1.64	1.66
						每股指标(元)					
						每股收益	0.16	0.98	1.80	2.16	2.66
						每股经营现金流	0.36	2.49	1.63	2.40	3.45
						每股净资产	2.69	4.19	5.45	7.25	9.42
						估值比率					
						市盈率	34.81	5.63	3.05	2.54	2.06
						市净率	2.04	1.31	1.01	0.76	0.58
						EV/EBITDA	6.99	3.65	1.73	0.68	-0.38
						EV/EBIT	14.97	4.58	1.88	0.73	-0.40

资料来源:公司公告, 天风证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、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。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com