

南钢股份(600282)/钢铁

上半年业绩超预期

评级: 买入(维持)

市场价格: 4.96

分析师: 笃慧
执业证书编号: S0740510120023

Email: duhui@r.qizq.com.cn

分析师: 赖福洋
执业证书编号: S0740517080002

Email: laify@r.qizq.com.cn

联系人: 邓轩

Email: dengke@r.qizq.com.cn

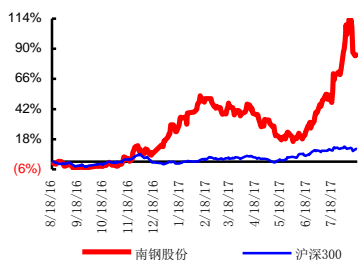
联系人: 曹云

Email: caoyun@r.qizq.com.cn

电话: 021-20315766

基本状况

总股本(百万股)	3,962
流通股本(百万股)	3,876
市价(元)	4.96
市值(百万元)	19,652
流通市值(百万元)	19,225

股价与行业-市场走势对比

相关报告

- 1 板材回暖盈利快马加鞭
- 2 中厚板龙头业绩亮眼
- 3 多元化发展齐头并进

公司盈利预测及估值

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	22,251.89	24,173.86	33,678.2	35,559.9	36,669.4
增长率 yoy%	-20.20%	8.64%	39.32%	5.59%	3.12%
净利润	-2,288.23	443.34	3,058.23	3,214.51	3,332.47
增长率 yoy%	-761.75%	119.37%	589.82%	5.11%	3.67%
每股收益(元)	-0.58	0.11	0.77	0.81	0.84
每股现金流量	0.26	0.82	1.38	1.24	1.08
净资产收益率	-36.15%	6.64%	25.38%	21.06%	17.89%
P/E	—	27.70	6.44	6.12	5.90
PEG	—	0.23	0.01	1.20	1.61
P/B	1.98	1.84	1.63	1.29	1.06

备注:

投资要点

- 业绩概要:** 公司 2017 年上半年实现营业收入 169.58 亿元, 同比增长 55.93%; 实现归属上市公司股东净利润 12.08 亿元, 同比增长 730.02%; 扣非后归属上市公司股东净利润 11.04 亿元, 同比增长 682.15%。上半年 EPS 为 0.3 元, 单季度 EPS 分别为 0.14 元、0.17 元;
- 基本面坚实盈利高企:** 公司 2017 年一季度归母净利润为 5.49 亿元, 扣非后归母净利润为 4.38 亿元, 二季度净利润为 6.65 亿元, 环比有了较大幅度增长, 略超之前业绩预告(6 亿元左右)。公司产品结构 50% 为中厚板, 是国内最大的单体中厚板生产企业, 对应主要下游行业为工程机械、造船等。7 月全国制造业 PMI 为 51.4%, 连续 10 个月位于 51% 以上, 显示出制造业景气度回暖, 经济偏平趋势日益明显。根据我们的测算, 2017 年一二季度中厚板行业平均吨钢毛利分别为 102 元和 143 元, 公司盈利趋势基本与行业一致;
- 债务结构不断优化:** 公司 3 月底公告称, 南钢发展分别收到建信投资和南京银联支付的增资款 30 亿元、7.5 亿元, 合计 37.5 亿元, 本次增资认缴出资已全部实缴到位。主要用于偿还存量债务、补充流动资金, 公司资产负债率由报告期末的 80.19% 下降至报告期末 67.52%。公司 8 月 7 日已收到中国证监会关于非公开发行的批文, 如果下半年顺利实施, 一方面可以提高发电效率有效降低生产成本, 提升盈利能力; 另一方面将进一步改善公司的资本结构, 同时通过节约利息支出缓解公司资金压力、降低经营成本;
- 产业升级进入落地阶段:** “新材料+能源环保”双核驱动下产业升级积极推进, 报告期, 公司控股子公司金凯节能环保与复星高科技共同投资天创环境、菲尔特。从近期公司一系列动作可以看出, 能源环保将是未来公司产业升级重要方向之一。天创环境主营为废水处理, 涉及工业、医疗水处理设备及整体解决方案, 膜产品的研发、生产和销售; 菲尔特主营为废气处理, 涉及陶瓷和高分子新材料研究, 尾气治理用蜂窝陶瓷载体、微粒捕集器、柴油内燃机尾气净化装置和净化系统生产业务。瞄向节能环保方向的实业投资平台金凯节能经过两年积淀, 开始有实质性动作落地;
- 盈利持续性有望改变预期:** 近期由于全球风险资产大跌及中钢协表态影响, 市场对环保限产预期进行了下修, 钢价有所调整。但目前整体宏观经济走势依然稳健, 利率上行速度较慢导致地产销售依然维持较高水平, 房地产动态库存比进一步下降, 下半年地产投资依然偏强, 行业下半年需求并不悲观。同时行业多年来供给端已修复充分, 预期重新修正后, 高盈利态势仍将延续。同理钢铁企业盈利的持续性有望改变市场对经济过于悲观的预期, 整个钢铁板块估值获得抬升;
- 投资建议:** 公司钢铁主业盈利稳中向好, 债务结构不断优化, 盈利的持续性有望使市场过于悲观的预期得以修复, 带来整个板块估值抬升。同时公司产业升级稳步推进, 将为公司长期发展提供新动能。预计公司 2017/18 年 EPS 分别为 0.77 元、0.81 元, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 利率上行过快。

投资评级说明：

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。

重要声明：

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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“中泰证券股份有限公司”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“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。