

新钢股份(600782) 2019年三季度报点评

强推(维持)

目标价: 5.5元

当前价: 4.62元

中板业绩韧性较强, 投资安全边际较高

事项:

- ❖ 公司披露三季报, 前三季度实现营业收入 413.24 亿元(同比+1.32%), 归属于上市公司股东的净利润 26.47 亿元(同比-32.96%); 其中三季度单季实现营业收入 149.48 亿(环比+16%), 三季度单季实现归母净利润 8.08 亿(环比-25.9%)。

评论:

- ❖ **产销:** 公司三季度合计销售冷轧 140 万吨(同比-14 万吨)、热轧 568 万吨(同比+29 万吨), 总计 708 万吨(同比+15 万吨)。今年冷轧表现较差, 公司转向热轧销售的占比增加, 同时, 公司继续提高产能利用率增加了产销总量。净利润下滑 33%, 主流钢企中下滑较少。
- ❖ **价格:** 前三季度公司冷轧品种平均售价 3904 元(同比-298 元); 热轧平均售价 3608 元(同比-141 元)。售价整体有所下滑, 冷轧品种的售价下滑更大。
- ❖ **业绩:** 中板价格韧性强, 三季报表现优于行业其他公司。今年以来, 产能置换逐步落地, 产能利用率继续提升, 粗钢产量明显提升, 钢价相较于去年有明显的下降。在各个品种中, 增产最多的螺纹钢价格和利润下滑最为严重, 冷热轧受汽车行业不景气的影响下滑也比较明显, 品种中板是各个品种中下滑最少的。以中板为主的南钢股份(同比-31%)和新钢股份(同比-33%)三季报业绩是已经披露了报告的普钢公司中表现最优异的。
- ❖ **净货币资金接近市值, 安全边际高。** 从三季度最新的资产负债表来看, 公司货币现金 67 亿, 其他流动资产 104 亿, 高流动性的货币等价物接近 171 亿, 付息借款仅有短期借款 34 亿, 净资产 137 亿, 对应 143 亿的市值, 投资安全边际极高。
- ❖ **货币现金和未分配利润较高, 分红能力强。** 公司货币现金和高流动性的低风险理财、结构性存款等合计高达 171 亿左右, 未分配利润 110 亿左右, 具有极强的分红能力。
- ❖ **投资建议:** 我们预计公司 2019-2021 年实现营收 591/610/629 亿元(原预测 591/611/631 亿元); 归母净利润分别为 35 亿、37 亿和 40 亿(原预测 40/43/47 亿元), 对应的 PE 分别为 4.1X、3.9X 和 3.6X。公司业绩韧性强, 净货币资金接近市值, 安全边际高, 同时具有高分红能力。结合行业估值和公司历史情况给予 5 倍 PE 估值, 目标价为 5.5 元, 维持"强推"评级
- ❖ **风险提示:** 铁矿价格上行, 需求失速下滑, 采暖季限产不及预期。

主要财务指标

	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入(百万)	56,963	59,144	60,969	62,946
同比增速(%)	14.0%	3.8%	3.1%	3.2%
归母净利润(百万)	5,905	3,506	3,673	4,017
同比增速(%)	89.8%	-40.6%	4.8%	9.4%
每股盈利(元)	1.85	1.10	1.15	1.26
市盈率(倍)	2.4	4.1	3.9	3.6
市净率(倍)	0.8	0.7	0.6	0.5

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为 2019 年 11 月 6 日收盘价

华创证券研究所

证券分析师: 任志强

电话: 021-20572571

邮箱: renzhiqiang@hcyjs.com

执业编号: S0360518010002

证券分析师: 严鹏

电话: 021-20572535

邮箱: yanpeng@hcyjs.com

执业编号: S0360518070001

公司基本数据

总股本(万股)	318,872
已上市流通股(万股)	318,872
总市值(亿元)	147.32
流通市值(亿元)	147.32
资产负债率(%)	51.8
每股净资产(元)	6.6
12个月内最高/最低价	7.0/4.22

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《新钢股份(600782) 2018年三季度报点评: 量利双增筑业绩增长, 高现金流有望促成高分红》

2018-11-01

《新钢股份(600782) 深度研究报告: 净现金接近市值, 高业绩高现金低估值蓄势待发》

2019-07-31

《新钢股份(600782) 2019年中报点评: Q2业绩环比大增, 未来高分红值得期待》

2019-08-21

附录：财务预测表
资产负债表

单位: 百万元	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	6,032	7,822	9,653	11,599
应收票据	5,843	6,067	6,254	6,457
应收账款	1,785	1,836	1,892	1,954
预付账款	582	637	656	674
存货	5,394	5,905	6,076	6,248
其他流动资产	9,338	9,696	9,996	10,320
流动资产合计	28,974	31,963	34,527	37,252
其他长期投资	197	197	197	197
长期股权投资	182	133	133	133
固定资产	10,337	10,142	9,959	9,875
在建工程	885	885	885	885
无形资产	822	804	786	768
其他非流动资产	239	237	234	233
非流动资产合计	12,662	12,398	12,194	12,091
资产合计	41,636	44,361	46,721	49,343
短期借款	3,340	3,340	3,340	3,340
应付票据	4,758	3,509	3,611	3,713
应付账款	5,408	5,921	6,092	6,264
预收款项	2,789	2,984	3,076	3,176
其他应付款	764	764	764	764
一年内到期的非流动负债	1,630	1,630	1,630	1,630
其他流动负债	3,135	3,537	2,333	1,006
流动负债合计	21,824	21,685	20,846	19,893
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	295	295	295	295
非流动负债合计	295	295	295	295
负债合计	22,119	21,980	21,141	20,188
归属母公司所有者权益	18,976	21,835	25,029	28,598
少数股东权益	541	546	551	557
所有者权益合计	19,517	22,381	25,580	29,155
负债和股东权益	41,636	44,361	46,721	49,343

现金流量表

单位: 百万元	2018	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	2,398	2,961	4,511	4,770
现金收益	7,144	4,744	4,922	5,220
存货影响	-288	-511	-171	-171
经营性应收影响	-2,540	-329	-262	-283
经营性应付影响	3,415	-541	366	373
其他影响	-5,333	-402	-343	-369
投资活动现金流	-2,333	-798	-839	-920
资本支出	-1,244	-849	-841	-922
股权投资	48	-50	0	0
其他长期资产变化	-1,137	101	2	2
融资活动现金流	-2,030	-373	-1,841	-1,904
借款增加	-1,407	0	0	0
股利及利息支付	-626	-479	-449	-520
股东融资	2	0	0	0
其他影响	1	106	-1,392	-1,384

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

利润表

单位: 百万元	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	56,963	59,144	60,969	62,946
营业成本	48,768	53,390	54,938	56,487
税金及附加	365	379	390	403
销售费用	294	305	315	325
管理费用	845	878	905	934
财务费用	147	171	202	173
资产减值损失	26	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	45	45	45	45
其他收益	100	100	100	100
营业利润	6,675	4,167	4,363	4,769
营业外收入	3	3	4	4
营业外支出	40	40	40	40
利润总额	6,638	4,130	4,327	4,733
所得税	725	619	649	710
净利润	5,913	3,511	3,678	4,023
少数股东损益	8	5	5	6
归属母公司净利润	5,905	3,506	3,673	4,017
NOPLAT	6,044	3,656	3,849	4,170
EPS(摊薄)(元)	1.85	1.10	1.15	1.26

主要财务比率

	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	14.0%	3.8%	3.1%	3.2%
EBIT 增长率	55.8%	-36.6%	5.3%	8.3%
归母净利润增长率	89.8%	-40.6%	4.8%	9.4%
获利能力				
毛利率	14.4%	9.7%	9.9%	10.3%
净利率	10.4%	5.9%	6.0%	6.4%
ROE	30.3%	15.7%	14.4%	13.8%
ROIC	24.3%	13.8%	13.7%	13.9%
偿债能力				
资产负债率	53.1%	49.5%	45.2%	40.9%
债务权益比	27.0%	23.5%	20.6%	18.1%
流动比率	132.8%	147.4%	165.6%	187.3%
速动比率	108.0%	120.2%	136.5%	155.9%
营运能力				
总资产周转率	1.4	1.3	1.3	1.3
应收账款周转天数	10	11	11	11
应付账款周转天数	41	38	39	39
存货周转天数	39	38	39	39
每股指标(元)				
每股收益	1.85	1.10	1.15	1.26
每股经营现金流	0.75	0.93	1.41	1.50
每股净资产	5.95	6.85	7.85	8.97
估值比率				
P/E	2.4	4.1	3.9	3.6
P/B	0.8	0.7	0.6	0.5
EV/EBITDA	2	2	2	1

大宗组团队介绍

副所长、大宗组组长：任志强

上海财经大学经济学硕士。曾任职于兴业证券。2017年加入华创证券研究所。2015年-2017年连续三年新财富最佳分析师钢铁行业第三名。

组长、高级分析师：严鹏

清华大学博士。2018年加入华创证券研究所。

研究员：张文龙

上海交通大学硕士。2018年加入华创证券研究所。

助理研究员：王晓芳

西南财经大学硕士。2018年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,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。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500