

新钢股份 (600782)

公司研究/简评报告

一季度盈利增逾 2 倍，盈利能力稳步增强

简评报告/钢铁

2018 年 04 月 27 日

一、事件概述

公司发布一季报，2018 年一季度公司实现营业收入 125.05 亿元，同比增长 24.19%；归属于上市公司股东的净利润 8.7 亿元，同比增长 219.74%。

二、分析与判断

➤ 一季度盈利增逾 2 倍，盈利能力稳步增强

2018 年一季度，主要冷、热轧钢材产量 211.42 万吨、销量 28.34 万吨，其中冷轧材销量环比下降、热轧材销量环比上升；与上年同期相比，公司经营效益趋好，营收及归母净利同比均增加，其中营收 125.05 亿元 (+24.19%)，归母净利 8.7 (+219.74%)；但受钢价下降影响，收入及利润各指标均环比下降、与上年三季度相近，其中营收环比下降 13.5%，归母净利环比下降 49.88%。

➤ 市场环境及基本面同步改善，多元化经营助力发展

随着央行降准释放存量资金，中央政治局会议提出加快调整结构、持续扩大内需，保持宏观经济平稳运行，一定程度上修正前期宏观悲观预期，需求趋稳，后期叠加 3000 万吨去产能计划，共同支撑钢价。公司长期致力于精品战略，大力开发高质量等级、高技术含量、高附加值的产品，长、板材占总产销比重约为 29%、71%，在长江中下游及华南地区销售地位稳固，具有一定区域溢价优势。2018 年，公司目标产钢 910 万吨；营业收入在 2017 年基础上增长 10%，力争达到 600 亿元。同时，公司提出“做优做强钢铁主业，做大做实非钢产业”的发展战略，计划重点打造优特钢带、物流配送、钢结构制造、金属制品等四大产业集群。2018 年非钢产业收入达到 200 亿元，提升业绩水平。

➤ 持续降本增效，加码筑牢成本防线

煤气综合利用高效发电项目首台机组稳定运行半年时间，新机组的热效率提升 60%，首期两台机组全部正式投入运行后可全部淘汰过去效率偏低的小型发电机组。目前，煤气综合利用高效发电项目二期工程已启动，整个项目预计 2018 年底前完成，年均外购用电成本约减少 3.76 亿元。此外，公司不断深化内部改革，提升管理水平，目标截至 2018 年底技术经济指标改善创效 5 亿元，规模、品种结构调整创效 5 亿元，节能、财务成本下降创效 5 亿元；吨钢三费处于行业低位，2015 年来持续低于 150 元/吨；未来持续加码挖潜提效，提高产品盈利能力和公司综合竞争力。

三、盈利预测与投资建议

未来公司降本工作继续，产品结构不断完善，非钢产业逐步加强，盈利能力稳定，看好公司长期发展，预计公司 2018-2020 年的 EPS 分别为 1.05 元、1.14 元、1.17 元，对应的 PE 分别为 5.6 倍、5.2 倍、5.1 倍。PE (TTM) 约 6、PB 约 1.4，均位于此轮周期低点，且在行业内处较低水平。维持强烈推荐评级。

四、风险提示：需求大幅下降，原燃料价格大幅增长。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入 (百万元)	49,967	54,114	55,413	56,577
增长率 (%)	64.0%	8.3%	2.4%	2.1%
归属母公司股东净利润 (百万元)	3,115	3,348	3,620	3,721
增长率 (%)	519.3%	7.5%	8.1%	2.8%
每股收益 (元)	1.09	1.05	1.14	1.17
PE (现价)	5.4	5.6	5.2	5.1
PB	1.4	1.1	0.9	0.8

资料来源：公司公告 民生证券研究院

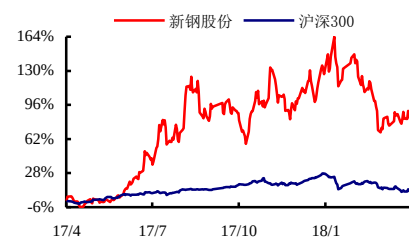
强烈推荐 维持评级

当前价格： 5.92 元

交易数据 2018-4-26

收盘价 (元)	5.92
近 12 个月最高/最低	8.58/3.06
总股本 (百万股)	3,189
流通股本 (百万股)	2,787
流通股比例 (%)	87.40
总市值 (亿元)	189
流通市值 (亿元)	165

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：wind、民生证券研究院

分析师：范劲松

执业证号： S0100513080006

电话： 0755-22662087

邮箱： fanjinsong@mszq.com

研究助理：赵梦秋

执业证号： S0100117110078

电话： 010-85127433

邮箱： zhaomengqiu@mszq.com

相关研究

1. 新钢股份(600782)公司点评：2017 年业绩显著增长，归母净利预增约 5-6 倍
2. 新钢股份(600782)调研简报：盈利持续高增长，全年业绩可期

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	49,967	54,114	55,413	56,577
营业成本	44,487	47,296	47,932	48,995
营业税金及附加	274	284	297	300
销售费用	269	912	923	934
管理费用	660	1,421	1,437	1,445
EBIT	4,276	4,202	4,823	4,902
财务费用	296	318	386	388
资产减值损失	17	500	500	500
投资收益	47	104	71	78
营业利润	4,118	3,489	4,009	4,093
营业外收支	(55)	25	(15)	5
利润总额	4,063	3,514	3,994	4,098
所得税	920	100	300	300
净利润	3,143	3,414	3,694	3,798
归属于母公司净利润	3,115	3,348	3,620	3,721
EBITDA	5,369	5,270	5,864	5,916

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	7997	10469	17953	22838
应收账款及票据	5160	9817	7666	8639
预付款项	536	553	566	576
存货	5106	4861	4805	4984
其他流动资产	2110	2110	2110	2110
流动资产合计	21000	27880	33171	39222
长期股权投资	164	164	164	164
固定资产	10746	10457	10199	9931
无形资产	845	813	774	740
非流动资产合计	12225	10327	8530	6729
资产合计	33226	38208	41702	45951
短期借款	4743	4743	4743	4743
应付账款及票据	7093	8459	8055	8410
其他流动负债	56	56	56	56
流动负债合计	17409	18977	18777	19228
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	1931	1931	1931	1931
非流动负债合计	1931	1931	1931	1931
负债合计	19340	20909	20708	21159
股本	3189	3189	3189	3189
少数股东权益	535	600	675	752
股东权益合计	13885	17299	20993	24791
负债和股东权益合计	33226	38208	41702	45951

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2017	2018E	2019E	2020E
成长能力				
营业收入增长率	64.0%	8.3%	2.4%	2.1%
EBIT 增长率	308.5%	-1.7%	14.8%	1.6%
净利润增长率	519.3%	7.5%	8.1%	2.8%
盈利能力				
毛利率	11.0%	12.6%	13.5%	13.4%
净利率	6.2%	6.2%	6.5%	6.6%
总资产收益率 ROA	9.4%	8.8%	8.7%	8.1%
净资产收益率 ROE	23.3%	20.0%	17.8%	15.5%
偿债能力				
流动比率	1.21	1.47	1.77	2.04
速动比率	0.91	1.21	1.51	1.78
现金比率	0.46	0.55	0.96	1.19
资产负债率	58.21%	54.72%	49.66%	46.05%
经营效率				
应收账款周转天数	15.40	18.77	17.64	18.02
存货周转天数	35.4	37.4	36.4	36.9
总资产周转率	1.60	1.52	1.39	1.29
每股指标 (元)				
每股收益	1.09	1.05	1.14	1.17
每股净资产	4.19	5.24	6.37	7.54
每股经营现金流	2.49	0.76	2.39	1.57
每股股利	0.09	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	5.4	5.6	5.2	5.1
PB	1.41	1.13	0.93	0.79
EV/EBITDA	3.21	2.81	1.25	0.41
股息收益率	1.52%	0.00%	0.00%	0.00%

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	3,139	3,414	3,694	3,798
折旧和摊销	1,094	1,068	1,041	1,014
营运资金变动	3,006	(2,839)	1,992	(714)
经营活动现金流	7,947	2,411	7,609	4,992
资本开支	202	(355)	(242)	(293)
投资	(91)	0	0	0
投资活动现金流	(232)	459	313	371
股权募资	1,733	0	0	0
债务募资	(2,997)	0	0	0
筹资活动现金流	(1,810)	(398)	(438)	(477)
现金净流量	5,904	2,472	7,483	4,886

分析师和研究助理简介

范劲松，清华大学化工系高分子材料科学与工程学士，材料科学与工程硕士，法国里尔中央理工大学通用工程师 (General Engineer/Ingenieur Generaliste)。7年半基础化工行业分析师经验，准确预测10-11PVC行情、12年至今天然橡胶下跌大周期、16年周期复苏特别是PVC、钛白粉行情。对氯碱、纯碱、橡胶、钛白粉、涤纶聚酯、新材料、复合肥、民爆等子行业研究深入细致，成功推荐过齐翔腾达、雅克科技、沧州明珠、三力士、双箭股份、诺普信、佰利联、中泰化学、金发科技、荣盛石化、恒力股份等股票。2013年度“天眼”中国行业最佳选股分析师化工行业第一名，2014东方财富中国最佳分析师化工行业第三名，2014年度“天眼”中国最佳独立见解分析师，2016年度“天眼”中国最佳独立见解分析师第二名。

赵梦秋，中央财经大学会计硕士，1年德勤会计师事务所审计从业经历，2017年11月加入民生证券从事钢铁行业研究。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。