

新钢股份 (600782)

公司研究/简评报告

前三季度盈利同增 169%~198%，全年业绩可期

简评报告/钢铁

2018 年 10 月 16 日

一、事件概述

公司发布 2018 年三季报业绩预告, 预计前三季度实现归属于上市公司股东的净利润 37~41 亿元, 同比增长 169%~198%; 归属于上市公司股东的扣非净利润, 同比增长 179.48%~210.11%。

二、分析与判断

➤ 经营持续向好, 预计 Q3 盈利环比增长 19%~51%

自 17Q2 起, 公司经营效益明显提升, 盈利持续处于高位; 且铁矿石和焦炭原料成本处于低位, 三费率于 17Q4 起明显下降处行业低水平, 盈利更是达到历史最高值。18Q1 售价成本差额缩窄, 盈利回到 17Q3 水平。18Q2 需求旺季开启后, 钢价进入上升通道, 中厚板价格持续上涨至高点, 公司调整产品结构使冷轧量随价升, 螺纹的价格相对其他品种上涨幅度较大, 公司产品结构为热轧/冷轧/中厚板/螺纹分别约 27%/16%/25%/16%, 充分受益; 另外公司焦炭自给率高, 且所处区域烧结受环保影响较小, 能多用低品矿获得成本优势; 且主销售区华东及中南需求较好。预计 Q3 归母净利 15.4~19.4 亿, 环比增长 19%~51%。

➤ 降本增效持续, 成本防线牢固

煤气综合利用高效发电项目首台机组稳定运行, 新机组热效率提升 60%, 首期两台机组正式运行后可全部淘汰过去效率偏低的小型发电机组, 二期工程预计年底前完成, 年均外购用电成本约减少 3.76 亿元。此外, 公司目标截至 18 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。

➤ 需求较稳, 全年业绩同比将有较大提升

目前来看, 基建改善明显, 专项债加速发行 (前 9 月已发 1.25 万亿), 全国基建招标数 9 月环比增 27%。房地产近期销售转弱, 但传导至新开工仍需半年时间, 另棚改实物安置继续推进, 对新开工产生正向拉动, 支撑建材需求。卷板市场相对较弱, 但硅钢销售仍然较好。预计公司四季度盈利仍处高位, 全年业绩同比将有较大提升。

三、盈利预测与投资建议

预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 1.67 元、1.7 元、1.73 元, 对应的 PE 分别为 3.7 倍、3.6 倍、3.5 倍。PE (TTM) 约 3.7 位于此轮周期低点, PB 约 1.1 处行业较低水平。维持推荐的评级。

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	61,959	64,437	66,113
增长率 (%)	64.0%	24.0%	4.0%	2.6%
归属母公司股东净利润 (百万元)	3,115	5,311	5,408	5,529
增长率 (%)	519.3%	70.5%	1.8%	2.2%
每股收益 (元)	1.09	1.67	1.70	1.73
PE (现价)	5.6	3.7	3.6	3.5
PB	1.5	1.0	0.8	0.7

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

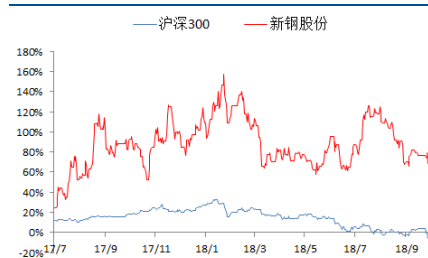
当前价格: 5.49 元

交易数据

2018-10-15

收盘价 (元)	5.49
近 12 个月最高/最低	8.86/5.02
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)	175
流通市值 (亿元)	153

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: 陶贻功

执业证号: S0100513070009

电话: 010-85127892

邮箱: taoyigong@mszq.com

研究助理: 王介超

执业证号: S0100117060026

电话: 010-85127433

邮箱: wangjiechao@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: 一季度盈利增逾 2 倍, 盈利能力稳步增强

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	61,959	64,437	66,113
营业成本	44,487	53,099	55,094	56,659
营业税金及附加	274	325	346	351
销售费用	269	912	923	934
管理费用	660	1,421	1,437	1,445
EBIT	4,276	6,202	6,638	6,725
财务费用	296	318	377	368
资产减值损失	17	500	500	500
投资收益	47	104	71	78
营业利润	4,118	5,489	5,832	5,935
营业外收支	(55)	25	(15)	5
利润总额	4,063	5,514	5,817	5,940
所得税	920	100	300	300
净利润	3,143	5,414	5,517	5,640
归属于母公司净利润	3,115	5,311	5,408	5,529
EBITDA	5,369	7,271	7,678	7,738

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	7997	12195	21853	28469
应收账款及票据	5160	11240	8914	10095
预付款项	536	621	650	667
存货	5106	5455	5519	5758
其他流动资产	2110	2110	2110	2110
流动资产合计	21000	31701	39130	47185
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	42029	47660	53914
短期借款	4743	4743	4743	4743
应付账款及票据	7093	9497	9259	9726
其他流动负债	56	56	56	56
流动负债合计	17409	20798	20912	21526
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	22729	22843	23457
股本	3189	3189	3189	3189
少数股东权益	535	638	746	858
股东权益合计	13885	19300	24817	30457
负债和股东权益合计	33226	42029	47660	53914

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%	24.0%	4.0%	2.6%
EBIT 增长率	308.5%	45.1%	7.0%	1.3%
净利润增长率	519.3%	70.5%	1.8%	2.2%
盈利能力				
毛利率	11.0%	14.3%	14.5%	14.3%
净利率	6.2%	8.6%	8.4%	8.4%
总资产收益率 ROA	9.4%	12.6%	11.3%	10.3%
净资产收益率 ROE	23.3%	28.5%	22.5%	18.7%
偿债能力				
流动比率	1.21	1.52	1.87	2.19
速动比率	0.91	1.26	1.61	1.92
现金比率	0.46	0.59	1.04	1.32
资产负债率	58.21%	54.08%	47.93%	43.51%
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	1.65	1.44	1.30
每股指标 (元)				
每股收益	1.09	1.67	1.70	1.73
每股净资产	4.19	5.85	7.55	9.28
每股经营现金流	2.49	1.30	3.07	2.11
每股股利	0.09	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	5.6	3.7	3.6	3.5
PB	1.47	1.05	0.81	0.66
EV/EBITDA	3.34	1.89	0.53	(0.32)
股息收益率	1.47%	0.00%	0.00%	0.00%

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
净利润	3,139	5,414	5,517	5,640
折旧和摊销	1,094	1,068	1,041	1,014
营运资金变动	3,006	(3,114)	2,344	(825)
经营活动现金流	7,947	4,137	9,783	6,722
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	4,198	9,658	6,616

分析师与研究助理简介

陶贻功，毕业于中国矿业大学（北京），本科专业化学工程与工艺，研究生专业矿物加工工程（煤化工）。2011年7月加入民生证券至今。一直从事煤炭、电力、燃气、环保等大能源方向的行业研究。2012年“新财富最佳分析师”入围、2012年“第六届水晶球奖”（非公募类）第二名、2012年“金牛分析师”入围奖核心成员。2015年“天眼”采掘行业最佳选股分析师第二名；2016年“慧眼”环保行业第二名。

王介超，高级工程师，一级建造师，咨询师（投资）。中国中冶工作近8年，主编钢铁行业国标GB/T 18916.31，拥有多项专利（发明专利1项），先后担任技术负责人，室主任，项目经理，并参与执行海外一带一路工程项目，有较为丰富的钢铁行业经验以及国内外项目管理经验。2017年5月加入民生证券从事钢铁、建筑、建材方向的研究工作。

赵梦秋，中央财经大学会计硕士，1年德勤会计事务所能源地产审计从业经历，2017年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。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%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	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 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1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，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。