

净利润再创历史新高，分红有望维持较高水平

核心观点：

1. 事件

南钢股份发布2018年年度报告，公司2018年营业收入436.47亿元，同比增长16.08%；实现归属于上市公司股东净利润40.08亿元，同比增加25.24%；基本每股收益0.91元同比增加15.56%。

2. 我们的分析与判断

(一) 中厚板市场回暖，带动公司业绩发展

公司钢材产品涉及中厚板、棒材、线材、型钢及带钢五类，其中精品中厚板产量约占51%（464万吨），是公司主营产品。2018年，中厚板市场持续好转，根据Wind提供的数据，2018年螺纹钢（HRB400 Φ16-25mm）市场价格为4177元/吨，同比增长7.72%。报告期内，公司粗钢产量1005万吨，同比增长2.04%；吨钢利润总额588.05元，同比增加60.18%；中厚板产品吨钢毛利1066元，同比增长73%，为公司2018年度盈利做出主要贡献。

(二) 降本增效改善经营，2019年计划提升钢铁产量

根据公司数据，2018年公司实现成本削减约11亿元。2017及2018年，公司三项费用率分别为5.60%、4.40%；资产负债率分别为58.77%、51.91%；销售净利率分别为9.04%、10.82%。资产负债率的降低配合销售净利率的上升提高了公司的内生竞争力。此外，公司研发费用大幅提升77.8%，用以进行新材料研发及前瞻性产品研发投入，此举有助于加强公司产品的竞争优势。

公司2019年计划实现粗钢产量1060万吨，营收469亿元。考虑到当前钢铁产能管控趋严，公司计划2019年通过提高产能利用率以实现粗钢产量同比增长5.5%（1060万吨）、实现营收同比增长7.4%（469亿元）、实现固定资产投资19.37亿元、实现环保设施同步运行率达100%，等等。

(三) 分红有望维持较高水平，投资回报率可观

公司2018年拟向全体股东派发现金红利，共计金额约13.27亿元，占2018年归母净利润的33.10%。公司又明确未来三年分红不会低于当年归母净利润的30%，分红可观。若以2019年3月22日收盘价为准，公司当前股息率6.91%，投资回报率较高。

南钢股份（600282.SH）

推荐 维持评级

分析师

华立

电话：(8621) 20252629

邮箱：huali@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130516080004

市场数据	时间	2019.03.25
A股收盘价(元)		4.16
A股一年内最高价(元)		5.32
A股一年内最低价(元)		3.32
上证指数		3043.03
市净率		1.20
总股本(亿股)		44.22
实际流通A股(亿股)		44.22
限售的流通A股(亿股)		0
A股总市值(亿元)		184

相关研究

3. 投资建议

南钢股份 2018 年凭借中厚板提升了盈利水平，公司归母净利润同比增长 25%。但考虑到 2019 年钢铁行业供给继续受到管控，行业整体景气度或将下行，故公司利润或将难以延续 2018 年的成就。然而，公司 2018 年现金分红比例为 33%，并明确未来三年不会低于当年归母净利润的 30%，且公司当前股息率约为 7%，投资回报率较高，因此我们预计公司 2019-2020 年 EPS 分别为 0.92 元、0.95 元，对应 PE 分别为 4.75X、4.56X，并给予“推荐”评级。

4. 风险提示

- 1) 中厚板下游需求不及预期导致钢价下跌；
- 2) 南京市对于钢铁产能管控严格或导致政策性风险；
- 3) 大盘波动风险。

评级标准

银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6-12个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

中性：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来6-12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来6-12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来6-12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

华立，有色金属行业证券分析师。本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

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。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券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。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

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，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：崔香兰 0755-83471963 cuixianglan@chinastock.com.cn

上海地区：何婷婷 021-20252612 hetingting@chinastock.com.cn

北京地区：耿尤繇 010-66568479 gengyouyou@chinastock.com.cn