

钢材产销两旺，三季度业绩同比上行

——南钢股份(600282) 2020 年三季度报点评



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

事件

公司发布 2020 年三季度报，公司前三季度实现营业收入 386.59 亿元，同比增加 5.25%；实现归属于母公司股东净利润 20.06 亿元，同比降低 15.52%；三季度公司实现营业收入 143.01 亿元，同比增长 13.18%；实现归属于母公司股东净利润 8.91 亿元，同比增长 66.78%。

点评

三季度公司钢材产品产销两旺。公司三季度实现归属母公司股东净利润 8.91 亿元，较与上年同期模拟重组后同口径数相比，同比增长 33.21%。我们认为公司三季度业绩增长或主要得益于报告期内公司核心产品中厚板、棒材需求稳健，公司实现产销双增。生产方面，公司三季度生产稳定运行，上半年公司实现核心钢材产品板材、棒材产量分别为 132.97 万吨、95.34 万吨，同比分别增长 5.94%、5.52%；实现板材、棒材销量分别为 135.77 万吨、95.66 万吨，分别同比增长 8.62%、7.11%。钢材需求端，板材方面，三季度制造业复苏、挖掘机、装载机等工程机械产量维持较高增速叠加全国造船完工量上行，公司核心产品中厚板需求较为稳健。棒材方面，三季度建筑钢材需求呈现“淡季不淡”特征，下游地产、基建对建筑钢材需求支撑仍较为明显，三季度公司棒材平均售价达到 3619.77 元/吨，同比增长 0.25%。财务数据方面，公司三季度管理费用达到 5263.55 万元，同比增长 7.54%，主要系新增安阳复星合力新材料股份有限公司纳入合并范围及化解钢铁产能指标摊销所致；公司三季度财务费用达到 7145.69 万元，同比增长 16.87%，主要系公司加大数字化研发、基础工艺技术研究以及重大新产品研发所致。

核心产品中厚板需求向好，少数股权问题解决将增厚公司业绩，维持“增持”评级。行业层面，工程机械市场仍维持较高景气度，叠加钢结构、高架桥梁等相关行业发展，公司核心产品中厚板需求向好。公司层面，公司少数股权问题解决将确定性增厚公司归属母公司股东净利润。我们预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.39、0.43、0.52 元/股，对应 PE 为 7、7、6 倍，对公司维持“增持”评级。

风险提示：公司钢材产品需求不及预期、数据中心相关产业布局进展不及预期。

盈利预测与估值

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万)	47970	47962	48635	50052
+/-%	10%	0%	1%	3%
净利润(百万)	2606	2380	2647	3172
+/-%	-35%	-9%	11%	20%
EPS(元)	0.43	0.39	0.43	0.52
PE	7.05	7.72	6.94	5.79

资料来源：公司 2020 年三季度报、川财证券研究所；估值日期为 2020 年 10 月 29 日

证券研究报告

所属部门	行业公司部
报告类别	公司动态
所属行业	金属材料/钢铁
报告时间	2020/10/29
前收盘价	3.00 元
公司评级	增持评级

分析师

许惠敏

证书编号：S1100117120001
xuhuimin@cczq.com

联系人

王磊

证书编号：S1100118070008
wanglei@cczq.com

川财研究所

北京	西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034
上海	陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120
深圳	福田区福华一路 6 号免税商务大厦 32 层，518000
成都	中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

盈利预测

资产负债表				
单位:百万元				
会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
流动资产	18085	22205	26698	31614
现金	4265	9509	13949	17973
应收账款	970	891	917	909
其他应收款	72	78	77	80
预付账款	285	339	326	337
存货	5882	6003	6074	6180
其他流动资产	6612	5385	5354	6136
非流动资产	25535	23766	22178	20617
长期投资	2057	2044	2048	2047
固定资产	19017	18721	17700	16350
无形资产	872	858	849	838
其他非流动资产	3589	2143	1580	1383
资产总计	43621	45971	48876	52231
流动负债	19333	19915	19779	19949
短期借款	3436	3923	3761	3815
应付账款	3812	3897	3869	3878
其他流动负债	12084	12094	12149	12255
非流动负债	2357	2195	2783	3174
长期借款	845	1144	1599	2002
其他非流动负债	1512	1052	1184	1172
负债合计	21689	22110	22562	23123
少数股东权益	5154	5904	6657	7409
股本	4429	6128	6128	6128
资本公积	1875	176	176	176
留存收益	10439	11557	13133	15061
归属母公司股东权益	16777	17957	19657	21699
负债和股东权益	43621	45971	48876	52231

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	4348	4989	5026	4473
净利润	3365	3130	3400	3924
折旧摊销	1830	1568	1638	1672
财务费用	276	16	60	92
投资损失	-419	-396	-404	-401
营运资金变动	-930	401	245	-868
其他经营现金流	227	270	86	54
投资活动现金流	-921	855	229	437
资本支出	1257	0	0	0
长期投资	20	136	-45	15
其他投资现金流	356	990	183	452
筹资活动现金流	-2607	-600	-814	-887
短期借款	-1461	487	-162	54
长期借款	769	299	455	403
普通股增加	7	1698	0	0
资本公积增加	26	-1698	0	0
其他筹资现金流	-1948	-1386	-1107	-1345
现金净增加额	815	5243	4441	4023

利润表				
单位:百万元				
会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	47970	47962	48635	50052
营业成本	41601	42682	43065	43805
营业税金及附加	304	337	326	329
营业费用	654	623	633	630
管理费用	912	934	927	929
财务费用	276	16	60	92
资产减值损失	-328	0	0	0
公允价值变动收益	184	95	125	115
投资净收益	419	396	404	401
营业利润	4056	3861	4153	4782
营业外收入	16	13	14	14
营业外支出	170	158	162	161
利润总额	3902	3716	4005	4635
所得税	537	586	605	710
净利润	3365	3130	3400	3924
少数股东损益	759	750	753	752
归属母公司净利润	2606	2380	2647	3172
EBITDA	6161	5445	5851	6546
EPS (元)	0.59	0.39	0.43	0.52

主要财务比率				
会计年度	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入	9.9%	0.0%	1.4%	2.9%
营业利润	-32.8%	-4.8%	7.6%	15.1%
归属于母公司净利润	-35.0%	-8.7%	11.2%	19.9%
获利能力				
毛利率(%)	13.3%	11.0%	11.5%	12.5%
净利率(%)	2.8%	6.8%	5.4%	5.0%
ROE(%)	15.5%	13.3%	13.5%	14.6%
ROIC(%)	20.3%	19.7%	24.3%	29.6%
偿债能力				
资产负债率(%)	49.7%	48.1%	46.2%	44.3%
净负债比率(%)	20.20%	24.52%	24.95%	26.45%
流动比率	0.94	1.11	1.35	1.58
速动比率	0.61	0.80	1.03	1.26
营运能力				
总资产周转率	1.13	1.07	1.03	0.99
应收账款周转率	53	48	50	51
应付账款周转率	10.56	11.07	11.09	11.31
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.43	0.39	0.43	0.52
每股经营现金流(最新摊薄)	0.71	0.81	0.82	0.73
每股净资产(最新摊薄)	2.74	2.93	3.21	3.54
估值比率				
P/E	7.05	7.72	6.94	5.79
P/B	1.10	1.02	0.94	0.85
EV/EBITDA	3	4	4	3

分析师声明

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，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无直接业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时可就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000029399

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明