

## 2021 年半年报点评：中报优异且受限产影响较小的钢企，继续推荐

买入（维持）

2021 年 08 月 23 日

证券分析师 杨件

执业证号：S0600520050001

13166018765

yangjian@dwzq.com.cn

研究助理 王钦扬

wangqy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	72,412	89,791	94,640	97,100
同比（%）	25.06%	24.00%	5.40%	2.60%
归母净利润（百万元）	2700	6012	6927	6219
同比（%）	-20.91%	122.67%	15.20%	-10.22%
每股收益（元/股）	0.85	1.89	2.17	1.95
P/E（倍）	9.20	4.13	3.59	3.99

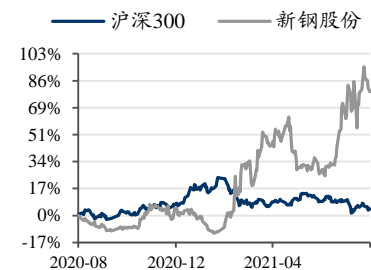
### 事件：

新钢股份发布 2021 年中报：2021 年上半年，公司实现营业收入 546 亿元，同比增长 71%；归属于上市公司股东的净利润为 24 亿元，同比增长 120%。

### 点评：

- **中报业绩表现良好。**2021Q2 实现净利润 14.3 亿元，同比增长 147.4%，环比增长 47.7%，略高于此前预告的中值。2021H1 公司深入贯彻落实“管理极简、规模极致、消耗极限”的经营方针，持续优化生产组织，充分释放产线产能，加强科技创新投入，强化对标找差和降本增效，深化内部管理革新，提升管理效率和水平，降低生产成本，提升产品市场竞争力，总体呈现良好发展势头，单季度盈利接近历史最高水平。
- **板材占比高的优质标的。**2020 年公司板材生产能力 700 万吨/年，占总产能比例高达 70%，位居行业前列。板材类产品自 2020 年中以来，充分受益制造业需求回升，价格表现坚挺，毛利弹性更高，公司充分受益。公司盈利能力始终处于行业前列，我们测算公司 2021Q2 吨钢净利润超过 600 元/吨，回到历史最高水平区间，且处于行业第一梯队。
- **受限产影响较小的少数标的之一。**公司上半年钢材产量 442 万吨，2020 年全年粗钢产量 909 万吨，对应下半年产量额度 467 万吨，即意味着下半年产量环比上半年可能更高，增幅最高可到 5.6%，是极少数下半年产量仍有提升空间的企业，相应的公司下半年业绩弹性也更大，业绩表现有望优于同行。
- **业绩好于我们预期，上调盈利预测。**预计公司 2021-2023 年实现营收分别为 898/946/971 亿元，同比增速分别为 24%/5%/3%；基于行业限产叠加铁矿石产能释放，钢价走势明显强于矿价，对应行业毛利大幅扩张，我们将 2021/2022 年归母净利由 35/40 亿元上调至 60/69 亿元，2021/2022/2023 年归母净利润分别为 60/69/62 亿元，同比增速分别为 123%/15%/-10%，对应的 PE 分别为 4.1/3.6/4.0 倍。考虑到公司估值明显低于可比公司，公司作为质地优良、吨钢净利行业领先的企业，维持公司“买入”评级。
- **风险提示：**原材料价格波动及供应的风险；需求不及预期。

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	7.79
一年最低/最高价	3.94/8.77
市净率(倍)	1.00
流通 A 股市值(百万元)	24138.63

### 基础数据

每股净资产(元)	7.83
资产负债率(%)	54.10
总股本(百万股)	3188.72
流通 A 股(百万股)	3188.72

### 相关研究

1、《新钢股份（600782）：板材占比高、吨钢净利高的优质钢企》2021-03-13

新钢股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	28222	33366	35172	38787	<b>营业收入</b>	72,412	89,791	94,640	97,100
现金	4525	4271	4665	5162	减:营业成本	68,123	82,633	86,352	89,288
应收账款	1998	3000	2886	3102	营业税金及附加	241	207	208	223
存货	6072	6792	8280	9785	营业费用	134	135	151	194
其他流动资产	15628	19303	19340	20737	管理费用	408	287	284	330
<b>非流动资产</b>	23,996	29,087	33,911	37,648	研发费用	630	359	379	680
长期股权投资	235	285	365	565	财务费用	23	13	2	6
固定资产	12,326	13,143	15,954	16,755	资产减值损失	6	2	3	1
在建工程	1,251	3,251	5,651	6,851	加:投资净收益	404	718	568	874
无形资产	873	897	931	966	其他收益	187	316	284	292
其他非流动资产	9,311	11,511	11,011	12,511	资产处置收益	-1	-6	-4	-6
<b>资产总计</b>	52,217	62,452	69,083	76,434	<b>营业利润</b>	3437	7182	8108	7539
<b>流动负债</b>	27,156	32,399	33,178	35,159	加:营业外净收支	-147	25	16	15
短期借款	3,396	3,406	3,052	3,835	<b>利润总额</b>	3290	7207	8124	7554
应付账款	4953	6461	6515	6859	减:所得税费用	543	1009	1056	1209
其他流动负债	18,807	22,532	23,610	24,465	少数股东损益	46	186	141	127
<b>非流动负债</b>	916	666	566	866	<b>归属母公司净利润</b>	2700	6012	6927	6219
长期借款	700	450	350	650	EBIT	2877	6170	7266	6385
其他非流动负债	216	216	216	216	EBITDA	3891	7279	8481	7711
<b>负债合计</b>	28,072	33,065	33,744	36,025	<b>重要财务与估值指标</b>	<b>2020A</b>	<b>2021E</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>
少数股东权益	648	834	975	1102	每股收益(元)	0.85	1.89	2.17	1.95
归属母公司股东权益	23,498	28,554	34,365	39,308	每股净资产(元)	7.37	8.95	10.78	12.33
<b>负债和股东权益</b>	52,217	62,452	69,083	76,434	发行在外股份(百万股)	3189	3189	3189	3189
					ROIC(%)	8%	16%	16%	12%
					ROE(%)	11%	21%	20%	16%
<b>现金流量表 (百万元)</b>									
					毛利率(%)	6%	8%	9%	8%
经营活动现金流	3,576	8,058	8,464	6,069	销售净利率(%)	4%	7%	7%	6%
投资活动现金流	-1,511	-6,962	-6,361	-5,228	资产负债率(%)	54%	53%	49%	47%
筹资活动现金流	-1,504	-1,350	-1,709	-344	收入增长率(%)	25%	24%	5%	3%
现金净增加额	549	-253	394	497	净利润增长率(%)	-21%	123%	15%	-10%
折旧和摊销	1,014	1,109	1,216	1,326	P/E	9.20	4.13	3.59	3.99
资本开支	2,292	3,950	6,460	3,362	P/B	0.62	0.87	0.72	0.63
营运资本变动	-1,773	-3,955	919	470	EV/EBITDA	3.66	3.36	2.78	3.14

数据来源: wind 数据, 东吴证券研究所

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准:

### 公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>