

2021 年报&重大事项点评：高股息、强盈利韧性，划转宝武迎发展新机遇

买入（维持）

2022年04月26日

证券分析师 杨倩

执业证书：S0600520050001

yangjian@dwzq.com.cn

研究助理 王钦扬

执业证书：S0600121040010

wangqy@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	104,913	108,050	113,463	114,632
同比	44.88	2.99	5.01	1.03
归属母公司净利润（百万元）	4,345	4,540	4,988	4,011
同比	60.90	4.50	9.87	-19.58
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	1.36	1.42	1.56	1.26
P/E（现价&最新股本摊薄）	3.97	3.80	3.46	4.30

事件：公司发布2021年报，2021年实现收入1049亿元，同比增长45%；实现归母净利润43亿，同比增长61%；公司同时公告2021年度利润分配方案，每10股拟派发现金红利5元（含税），分红比例36%。江西国控将向中国宝武无偿划转其持有的新钢集团51%股权。

点评：

- **盈利稳健，韧性凸显。**公司2021年Q4实现归母净利润为9.1亿元，逼近此前发布的业绩预告上沿；环比下滑仅10%左右，显著优于同样以板材为主业的钢铁同业。
- **股息率达9%，分红金额创历史新高。**公司此次分红金额高达15.6亿元，为历史最高金额；分红比例为36%，高于上市以来平均水平。根据2022年4月26日股价，对应股息率为9%，处于行业领先水平。
- **划转宝武迎发展新机遇。**江西国控将向中国宝武无偿划转其持有的新钢集团51%股权。新钢集团占公司股本比例约为44.81%。本次划转完成后，中国宝武将持有新钢集团51%股权，成为新钢集团的控股股东。因中国宝武由国务院国资委控股拥有，国务院国资委将成为本公司实际控制人。宝武集团拥有全球最大产能，且管理水平优异；我们认为此次划转，公司将充分受益中国宝武的平台资源优势和优异管理水平。
- **钢铁行业：压减产量下供需改善，钢厂盈利有望向好。**2022年4月发改委例会表示2022年将继续开展全国粗钢产量压减工作；此前市场预期产量增长，部分认为产量平控，目前看来平控是底线，继续减产概率较大。我们认为疫情缓解后，钢铁将迎来三重因素叠加的需求恢复性爆发：季节性需求、年初基建项目、出口回升，全年预测钢铁需求增长1-2%。若减产2000万吨，行业产能利用率将继续提升，供需改善，钢厂盈利有望向好。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司2022-2024年实现营收分别为1081/1135/1146亿元，同比增速分别为3%/5%/1%；基于2021年业绩，我们将2022-2023年归母净利润由69/62亿元调整至45/50亿元，即公司2022-2024年归母净利为45/50/40亿元，同比增速分别为5%/10%/-20%，对应的PE分别为3.8/3.5/4.3倍。考虑到公司高股息率、强盈利韧性、低估值，故维持公司“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)	5.41
一年最低/最高价	5.15/10.42
市净率(倍)	0.64
流通A股市值(百万元)	17,250.99
总市值(百万元)	17,250.99

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.44
资产负债率(% ,LF)	52.90
总股本(百万股)	3,188.72
流通A股(百万股)	3,188.72

相关研究

《新钢股份(600782)：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》

2021-08-23

《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)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
	流动资产	34,463	38,183	37,727		营业收入	104,913	108,050	113,463
货币资金及交易性金融资产	6,454	6,542	6,552	6,072	营业成本(含金融类)	98,377	101,243	106,145	107,926
经营性应收款项	12,899	14,982	14,824	15,430	税金及附加	318	344	353	401
存货	6,249	7,720	7,413	7,883	销售费用	144	174	169	344
合同资产	46	72	62	69	管理费用	523	573	584	599
其他流动资产	8,816	8,868	8,875	8,893	研发费用	612	785	744	917
非流动资产	24,250	26,378	28,984	32,779	财务费用	98	19	1	7
长期股权投资	261	282	306	328	加:其他收益	167	192	191	206
固定资产及使用权资产	13,793	17,419	19,120	21,651	投资净收益	316	464	415	401
在建工程	1,362	962	1,062	1,262	公允价值变动	13	0	0	0
无形资产	915	995	977	1,018	减值损失	-83	-47	-25	-62
商誉	10	10	10	10	资产处置收益	-19	-11	-16	-23
长期待摊费用	9	9	9	9	营业利润	5,235	5,509	6,032	4,961
其他非流动资产	7,901	6,701	7,501	8,501	营业外净收支	-12	-16	-17	-50
资产总计	58,713	64,561	66,711	71,126	利润总额	5,222	5,493	6,015	4,911
流动负债	30,793	33,630	32,457	34,194	减:所得税	752	849	898	791
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,689	2,158	1,348	1,675	净利润	4,470	4,644	5,117	4,120
经营性应付款项	18,796	21,865	21,602	22,636	减:少数股东损益	126	104	129	109
合同负债	4,593	5,719	5,476	5,832	归属母公司净利润	4,345	4,540	4,988	4,011
其他流动负债	3,715	3,888	4,031	4,050					
非流动负债	268	268	268	268	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.36	1.42	1.56	1.26
长期借款	0	0	0	0	EBIT	4,938	4,931	5,469	4,445
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	5,990	5,331	5,799	4,932
租赁负债	8	8	8	8					
其他非流动负债	260	260	260	260					
负债合计	31,061	33,898	32,725	34,462	毛利率(%)	6.23	6.30	6.45	5.85
归属母公司股东权益	26,899	29,806	33,000	35,568	归母净利率(%)	4.14	4.20	4.40	3.50
少数股东权益	753	857	986	1,096					
所有者权益合计	27,652	30,663	33,986	36,664	收入增长率(%)	44.88	2.99	5.01	1.03
负债和股东权益	58,713	64,561	66,711	71,126	归母净利润增长率(%)	60.90	4.50	9.87	-19.58

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
	经营活动现金流	4,811	5,426	5,210		每股净资产(元)	8.44	9.35	10.35
投资活动现金流	-3,395	-2,241	-2,564	-3,974	最新发行在外股份 (百万股)	3,189	3,189	3,189	3,189
筹资活动现金流	-1,020	-3,247	-2,645	-1,148	ROIC(%)	14.18	12.99	13.65	10.12
现金净增加额	401	-62	0	-500	ROE-摊薄(%)	16.15	15.23	15.12	11.28
折旧和摊销	1,052	400	330	487	资产负债率(%)	52.90	52.51	49.05	48.45
资本开支	-1,223	-3,734	-2,145	-3,333	P/E (现价&最新股本摊薄)	3.97	3.80	3.46	4.30
营运资本变动	-743	588	-61	249	P/B (现价)	0.64	0.58	0.52	0.49

数据来源:Wind,东吴证券研究所, 全文如无特殊注明, 相关数据的货币单位均为人民币, 预测均为东吴证券研究所预测。

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>