

公司产销持续提升，产品结构逐步优化

2022 年 08 月 23 日

➤ **事件概述：**8 月 22 日，公司发布 2022 年半年报：2022H1，公司实现营业收入 520.75 亿元，同比增长 4.6%；归母净利润 14.2 亿元，同比减少 40.9%；扣非归母净利润 12.1 亿元，同比减少 46.8%。2022Q2，公司实现营业收入 260.73 亿元，同比减少 11%、环比增长 0.3%；归母净利润 3.9 亿元，同比减少 72.8%、环比减少 62.1%；扣非归母净利润 3.49 亿元，同比减少 75%、环比减少 59.5%。

➤ **点评：公司产销持续提升，吨钢利润同比下滑**

① **量：2022H1 产销同比持续增加。**公司 2022H1 公司铁、钢、钢材产量分别完成 499.94 万吨、521.59 万吨、526.32 万吨，同比分别增长 13.75%、8.96%、13.47%。其中，公司冷轧销量 103.61 万吨，同比增长 40.14%，热轧销量 396.12 万吨，同比增长 9.11%。

② **价：2022H1 毛利率同比下滑。**公司 2022H1 冷轧价格 5425.25 元/吨，同比下滑 13.23%，热轧价格 4564.33 元/吨，同比增长 2.02%。钢材价格总体下滑，叠加废钢、焦炭和焦煤等原材料价格同比明显增长，公司毛利率同比回落 0.94pct 至 5.52%。

➤ **2022Q2 公司归母净利润环比同比均明显下滑。**环比来看，减利点主要在于三费大幅提升以及商品价格下跌导致的存货、应收账款预期信用减值；同比来看，减利点主要在于毛利率下滑导致钢铁业务毛利回落。

➤ **未来核心看点：公司产销持续提升，产品结构逐步优化**

① **公司产量持续提升，产品结构逐步优化。**公司是我国重要的钢铁生产商和制造商，具备年产 1000 万吨粗钢生产能力，铁、钢、轧三大主力工序运行效率在去年高水平基础上实现新突破，钢铁产销量持续提升。公司坚定不移走精品战略，提升对于中高端产品的供给，做大取向硅钢、车轮钢、汽车大梁钢等高附加值品种，抢占中高端客户市场，其中新钢新材高性能高牌号电工钢品种比例已提高到 40%。

② **2022 年 4 月 23 日，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，同时保持新钢股份运营的独立性。**中国宝武入主新钢，将带动新钢股份实现跨越式发展，壮大江西省国有经济，有助于打造钢铁领域世界级的技术创新、产业投资和资本运营平台。

➤ **盈利预测与投资建议：**我们预计公司 2022 年归母净利润将有所回落至 29.68 亿元，但随着公司产销持续提升，产品结构逐步优化，2023-24 年归母净利润预计依次为 35.86 和 37.06 亿元，对应 8 月 22 日收盘价的 PE 为 5x、4x 和 4x，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**原材料价格上涨，下游需求不及预期，新冠疫情持续影响。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	104913	97834	100767	100911
增长率 (%)	44.9	-6.7	3.0	0.1
归属母公司股东净利润 (百万元)	4345	2968	3586	3706
增长率 (%)	60.9	-31.7	20.8	3.3
每股收益 (元)	1.36	0.93	1.12	1.16
PE	3	5	4	4
PB	0.6	0.5	0.5	0.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 08 月 22 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

4.67 元



分析师 邱祖学

执业证书：S0100521120001

邮箱：qizuxue@mszq.com

相关研究

1. 新钢股份 (600782.SH) 2021 年年报及 2022 年一季报点评：产品结构逐步优化，宝武入主强强联合-2022/05/02

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	104913	97834	100767	100911
营业成本	98377	92444	95048	95026
营业税金及附加	318	274	290	288
销售费用	144	176	167	172
管理费用	523	685	638	661
研发费用	612	978	868	916
EBIT	5032	3277	3756	3848
财务费用	98	56	-4	-75
资产减值损失	-11	-110	-10	-8
投资收益	316	245	353	320
营业利润	5235	3512	4263	4396
营业外收支	-12	-1	1	3
利润总额	5222	3511	4264	4399
所得税	752	492	603	620
净利润	4470	3019	3661	3779
归属于母公司净利润	4345	2968	3586	3706
EBITDA	6084	4444	5038	5173

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	5062	5155	6563	8853
应收账款及票据	1899	2080	2036	2075
预付款项	3764	3615	3690	3698
存货	6249	6561	6573	6667
其他流动资产	17490	16411	15599	15290
流动资产合计	34463	33822	34461	36582
长期股权投资	261	284	308	331
固定资产	13779	13095	13347	13455
无形资产	915	920	937	950
非流动资产合计	24250	26226	26860	27291
资产合计	58713	60047	61321	63873
短期借款	3114	3000	1500	1000
应付账款及票据	18796	19197	19212	19383
其他流动负债	8883	8483	8500	8544
流动负债合计	30793	30681	29212	28927
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	268	254	267	267
非流动负债合计	268	254	267	267
负债合计	31061	30935	29479	29194
股本	3189	3189	3189	3189
少数股东权益	753	804	880	954
股东权益合计	27652	29112	31841	34679
负债和股东权益合计	58713	60047	61321	63873

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	44.88	-6.75	3.00	0.14
EBIT 增长率	64.48	-34.88	14.63	2.46
净利润增长率	60.90	-31.68	20.81	3.34
盈利能力 (%)				
毛利率	6.23	5.51	5.67	5.83
净利润率	4.26	3.09	3.63	3.74
总资产收益率 ROA	7.40	4.94	5.85	5.80
净资产收益率 ROE	16.15	10.49	11.58	10.99
偿债能力				
流动比率	1.12	1.10	1.18	1.26
速动比率	0.79	0.77	0.82	0.90
现金比率	0.16	0.17	0.22	0.31
资产负债率 (%)	52.90	51.52	48.07	45.71
经营效率				
应收账款周转天数	6.58	7.75	7.36	7.49
存货周转天数	23.18	26.30	25.26	25.61
总资产周转率	1.79	1.63	1.64	1.58
每股指标 (元)				
每股收益	1.36	0.93	1.12	1.16
每股净资产	8.44	8.88	9.71	10.58
每股经营现金流	1.51	1.74	1.74	1.64
每股股利	0.50	0.30	0.30	0.30
估值分析				
PE	3	5	4	4
PB	0.6	0.5	0.5	0.4
EV/EBITDA	2.22	2.89	1.97	1.38
股息收益率 (%)	10.71	6.42	6.42	6.42

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	4470	3019	3661	3779
折旧和摊销	1052	1167	1282	1325
营运资金变动	-756	1332	790	383
经营活动现金流	4811	5550	5536	5242
资本开支	-1223	-1786	-1347	-1241
投资	-2410	-1543	-524	-524
投资活动现金流	-3395	-3126	-1589	-1441
股权募资	0	0	0	0
债务募资	174	-590	-1495	-500
筹资活动现金流	-1020	-2323	-2545	-1508
现金净流量	401	93	1408	2290

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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收到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

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。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。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。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026