

新钢股份 (600782.SH)

季度盈利回落，产品结构有望改善

事件：公司发布 2024 年三季度报告。公司前三季度实现营业收入 311.8 亿元，同比减少 49.94%；归属于上市公司股东的净利润-5.79 亿元，上年同期净利润 4.76 亿元，由盈转亏；基本每股收益-0.184 元，上年同期基本每股收益 0.151 元。

季度利润回落，毛利率环比下行。公司 2024 年第三季度实现归母净利-5.03 亿元，同比下降 377.57%，环比下降 724.12%，扣非归母净利-7.99 亿元，同比下降 1068.71%，环比下降 352.40%；2024 年前三季度钢价走弱，1-9 月行业利润同比下降 256%，公司前三季度归母净利与行业盈利变动趋势基本一致。公司 2023Q4-2024Q3 逐季销售毛利率分别为 1.51%、0.23%、0.98%、-2.87%，逐季销售净利率分别为 0.44%、-1.36%、0.82%、-5.11%，2024 第三季度公司毛利率及净利率受行业盈利下滑影响均下行。

聚焦钢铁主业，产销规模小幅下滑。根据公司公告，上半年公司营业收入下降 52.21%，主要系聚焦打造精品硅钢和高品质厚板全球双一流示范企业的主业发展目标，已基本停止贸易业务，2024 年前三季度营收降幅与上半年基本相当。2024 年前三季度冷轧及热轧钢材完成产量 741.63 万吨，同比下降 9.6%；完成销量 738.47 万吨，同比下降 6.8%。

电工钢项目持续推进，股东增持彰显信心。公司坚持精品战略，不断优化调整品种结构，拥有硅钢薄板、厚板特钢、金属制品三大精品钢材生产体系，目前公司四期与五期高性能、高牌号电工钢项目仍在推进中，旨在优化产业结构，提升高性能、高牌号产品占比至 60%以上，同时总产能向 210 万吨进军，产品结构有望持续改善；根据公司公告，公司控股股东新余钢铁集团有限公司计划通过上海证券交易所增持公司 A 股股份，增持金额不低于人民币 1.5 亿元且不超过人民币 3 亿元，增持比例不超过公司总股本的 2%，增持期间为 2024 年 8 月 23 日起 12 个月内。

投资建议。公司为区域板材龙头，并入宝武集团后管理能力和业务结构均持续优化，在外部赋能及产品结构高端化加持下，其盈利有望在度过短期低迷后显著修复，我们预计公司 2024 年-2026 年归母净利为 0.9 亿、5.4 亿、9.4 亿元，近五年估值中枢水平对应市值为 219 亿左右，近三年估值中枢水平对应市值为 202 亿左右，目前公司处于价值偏低区域，如果后期财政落实加快，或供给端产业政策出台，我们认为公司估值未来存在修复的机会，中长期角度维持“买入”评级。

风险提示：上游原料价格大幅上涨，钢材需求不及预期，新业务发展存在不确定性。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	99,001	71,143	49,420	46,074	46,261
增长率 YoY (%)	-5.6	-28.1	-30.5	-6.8	0.4
归母净利润 (百万元)	1,046	498	89	538	945
增长率 YoY (%)	-76.0	-52.4	-82.0	501.7	75.4
EPS (元)	0.33	0.16	0.03	0.17	0.30
净资产收益率 (%)	3.9	1.9	0.3	2.0	3.5
P/E (倍)	11.6	24.3	135.3	22.5	12.8
P/B (倍)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5

资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价

买入 (维持)

股票信息

行业	普钢
前次评级	买入
10月29日收盘价(元)	3.85
总市值(百万元)	12,110.76
总股本(百万股)	3,145.65
其中自由流通股(%)	100.00
30日日均成交量(百万股)	80.12

股价走势



作者

分析师 笃慧

执业证书编号：S0680523090003

邮箱：duhui1@gszq.com

分析师 高亢

执业证书编号：S0680523020001

邮箱：gaokang@gszq.com

相关研究

1、《新钢股份(600782.SH)：区域板材龙头，估值回升空间大》 2024-10-25

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	28221	23637	19515	30229	19994
现金	4487	4458	4202	10902	5091
应收票据及应收账款	2237	2580	0	2700	0
其他应收款	387	93	213	85	208
预付账款	2710	1281	1703	977	1765
存货	6005	4839	2007	4677	1792
其他流动资产	12396	10385	11391	10888	11139
非流动资产	25034	29298	22299	21491	20099
长期投资	173	175	145	137	118
固定资产	15124	15045	10413	9019	8272
无形资产	950	919	906	872	837
其他非流动资产	8786	13159	10835	11463	10872
资产总计	53255	52935	41814	51721	40093
流动负债	25465	21961	12165	22592	11157
短期借款	3447	2760	3104	2932	3018
应付票据及应付账款	15550	15110	4140	14702	3510
其他流动负债	6468	4091	4922	4958	4630
非流动负债	767	3671	2727	2045	1317
长期借款	470	3309	2397	1699	979
其他非流动负债	297	362	330	346	338
负债合计	26232	25632	14892	24637	12474
少数股东权益	726	735	737	752	776
股本	3189	3146	3146	3146	3146
资本公积	5481	5342	5342	5342	5342
留存收益	17849	18034	18068	18186	18470
归属母公司股东权益	26298	26568	26186	26331	26843
负债和股东权益	53255	52935	41814	51721	40093

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	78	-124	-5874	7325	-5760
净利润	1049	517	91	554	968
折旧摊销	1148	1103	1007	1008	1016
财务费用	316	-38	94	-92	-96
投资损失	-317	-738	-528	-633	-580
营运资金变动	-1002	-1172	-6595	6534	-7072
其他经营现金流	-1116	204	56	-47	4
投资活动现金流	1361	-2549	6362	530	927
资本支出	1164	2324	-5225	-1672	-938
长期投资	1859	-786	30	7	19
其他投资现金流	4384	-1010	1167	-1134	8
筹资活动现金流	-1928	2606	-745	-1154	-979
短期借款	333	-687	344	-172	86
长期借款	460	2839	-912	-698	-720
普通股增加	0	-43	0	0	0
资本公积增加	-346	-139	0	0	0
其他筹资现金流	-2375	637	-176	-284	-345
现金净增加额	-482	-85	-257	6701	-5811

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	99001	71143	49420	46074	46261
营业成本	95826	69793	48796	45328	44991
营业税金及附加	252	210	136	131	129
营业费用	145	114	76	72	72
管理费用	786	687	435	425	417
研发费用	650	714	410	422	404
财务费用	316	-38	94	-92	-96
资产减值损失	-194	-126	-92	-84	-85
其他收益	228	328	278	303	290
公允价值变动收益	13	2	7	5	6
投资净收益	317	738	528	633	580
资产处置收益	-24	22	-1	11	5
营业利润	1393	560	193	655	1141
营业外收入	13	58	35	47	41
营业外支出	194	59	126	93	110
利润总额	1212	559	102	609	1073
所得税	163	42	11	55	105
净利润	1049	517	91	554	968
少数股东损益	2	19	2	16	23
归属母公司净利润	1046	498	89	538	945
EBITDA	2466	1914	1251	1641	2073
EPS (元)	0.33	0.16	0.03	0.17	0.30

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	-5.6	-28.1	-30.5	-6.8	0.4
营业利润 (%)	-73.4	-59.8	-65.6	239.6	74.2
归属于母公司净利润 (%)	-76.0	-52.4	-82.0	501.7	75.4
获利能力					
毛利率 (%)	3.2	1.9	1.3	1.6	2.7
净利率 (%)	1.1	0.7	0.2	1.2	2.0
ROE (%)	3.9	1.9	0.3	2.0	3.5
ROIC (%)	3.7	2.3	0.7	1.8	3.0
偿债能力					
资产负债率 (%)	49.3	48.4	35.6	47.6	31.1
净负债比率 (%)	-0.2	8.0	8.4	-19.5	-0.4
流动比率	1.1	1.1	1.6	1.3	1.8
速动比率	0.3	0.3	0.4	0.6	0.5
营运能力					
总资产周转率	1.8	1.3	1.0	1.0	1.0
应收账款周转率	47.9	29.5	38.7	34.1	36.4
应付账款周转率	5.6	4.6	5.1	4.8	4.9
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.33	0.16	0.03	0.17	0.30
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.02	-0.04	-1.87	2.33	-1.83
每股净资产 (最新摊薄)	8.36	8.45	8.32	8.37	8.53
估值比率					
P/E	11.6	24.3	135.3	22.5	12.8
P/B	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	5.1	7.9	12.0	4.6	6.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 10 月 29 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京 地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层 邮编：100077 邮箱：gsresearch@gszq.com	上海 地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋 邮编：200120 电话：021-38124100 邮箱：gsresearch@gszq.com
南昌 地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦 邮编：330038 传真：0791-86281485 邮箱：gsresearch@gszq.com	深圳 地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼 邮编：518033 邮箱：gsresearch@gszq.com