

甬金股份 (603995.SH)

盈利同比高增，规模稳步扩张

事件：公司发布 2024 年三季度报告。2024 年前三季度公司实现营业收入 309.41 亿元，同比增长 12.18%；归属于上市公司股东的净利润 5.84 亿元，同比增长 85.12%；基本每股收益 1.55 元，同比增长 86.75%

季度盈利同比高增，销售净利率持续改善。公司 2024 年第三季度实现归母净利润 1.56 亿元，同比增长 53.13%，环比下降 48.89%；实现扣非归母净利润 1.52 亿元，同比增长 66.44%，环比下降 21.37%；公司 2023Q4-2024Q3 逐季销售毛利率分别为 4.97%、4.79%、6.67%、5.61%，逐季销售净利率分别为 1.51%、1.78%、3.30%、1.97%。2024 上半年国内不锈钢宽幅冷轧产量为 835 万吨，同比增长 149 万吨，增幅约 21.7%，旺盛的产销形势带动公司销售毛利率与净利率有所改善。

三季度销量同比高增，全年目标完成进度良好。根据公司公告，2024Q3 公司冷轧不锈钢产品汇总产量为 78.8 万吨，同比下降 2.5%，环比增长 0.3%；冷轧不锈钢产品汇总销量为 77.1 万吨，同比下降 1.2%，环比下降 6.1%；2024 年前三季度公司完成冷轧不锈钢产量 234.88 万吨，同比增长 19.0%；销售 229.21 万吨，同比增长 17.7%。根据公司年报，2024 年冷轧不锈钢计划产销量 320 万吨，同比增长约 13.5%，根据前三季度数据来看，全年目标完成进度良好。

规模稳步扩张，加速深加工转型。公司未来产销量增长潜力较大，目前公司在建项目包括江苏甬金年加工 9.5 万吨高性能优特钢材料技改项目、新越金属科技有限公司年产 26 万吨不锈钢带项目、靖江甬金金属年加工 120 万吨高品质宽幅不锈钢板带项目、浙江镡赛年加工 22.5 万吨柱状电池壳材料项目、中源钛业年产 1.5 万吨钛合金新材料项目、江苏镡赛年加工 5.5 万吨金属层状复核材料生产线；公司多项目稳步推进，根据半年报，新项目中浙江镡赛项目进入试生产阶段；新越金属项目第一条产线试生产，第二条产线建设中；靖江甬金项目处于设备安装阶段。除了传统主业不锈钢加工外，公司业务逐步向金属深加工环节扩张，从专注钢铁行业逐步扩展到有色金属等领域，进一步增强公司应对单一行业周期波动的能力。

投资建议。公司专注不锈钢冷轧加工环节，在主流产品竞争中占据优势，背靠多家不锈钢热轧龙头企业渠道快速扩张产能，前三季度公司盈利显著增长，长期来看其高成长性与金属材料加工成本优势仍然突出，预计公司 2024 年~2026 年实现归母净利润分别为 7.3 亿元、7.9 亿元、8.8 亿元，对应 PE 为 9.7 倍、9.1 倍、8.1 倍，维持“买入”评级。

风险提示：上游原料价格大幅波动、产能快速提升导致加工费超预期下降、不锈钢材需求不及预期、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）	39,555	39,874	44,234	49,130	52,089
增长率 YoY (%)	26.1	0.8	10.9	11.1	6.0
归母净利润（百万元）	487	453	734	787	884
增长率 YoY (%)	-17.6	-6.9	61.9	7.3	12.3
EPS（元）	1.33	1.24	2.01	2.15	2.42
净资产收益率 (%)	12.5	10.0	13.7	13.4	13.3
P/E（倍）	14.6	15.7	9.7	9.1	8.1
P/B（倍）	1.8	1.4	1.3	1.2	1.0

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	特钢 II
前次评级	买入
10 月 29 日收盘价（元）	19.50
总市值（百万元）	7,129.53
总股本（百万股）	365.62
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	4.00

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

- 《甬金股份 (603995.SH)：盈利持续高增，多项目稳步推进》 2024-08-09
- 《甬金股份 (603995.SH)：一季度盈利同比大增，持续深加工转型》 2024-04-29
- 《甬金股份 (603995.SH)：产销规模高增，持续深加工转型》 2024-04-15

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	3764	4694	4400	6168	5260
现金	821	1061	1423	1546	2016
应收票据及应收账款	559	829	408	1115	416
其他应收款	57	78	127	65	156
预付账款	295	268	412	311	473
存货	1850	2302	1873	2973	2043
其他流动资产	181	156	156	156	156
非流动资产	6788	7889	8345	8862	8995
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	4525	5890	6325	6794	6903
无形资产	451	671	767	882	1013
其他非流动资产	1812	1328	1253	1185	1079
资产总计	10552	12583	12746	15029	14256
流动负债	3759	4514	4156	5822	4400
短期借款	909	998	998	1981	998
应付票据及应付账款	1637	1875	1790	2390	1976
其他流动负债	1213	1641	1368	1452	1426
非流动负债	1986	1894	1654	1414	1092
长期借款	1728	1543	1302	1063	741
其他非流动负债	257	351	351	351	351
负债合计	5745	6408	5810	7237	5492
少数股东权益	792	978	1197	1457	1735
股本	338	381	381	381	381
资本公积	1277	2379	2379	2379	2379
留存收益	2320	2582	3169	3795	4499
归属母公司股东权益	4015	5196	5739	6335	7028
负债和股东权益	10552	12583	12746	15029	14256

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	631	906	1886	568	2629
净利润	603	618	952	1047	1162
折旧摊销	361	440	437	500	557
财务费用	159	81	51	44	34
投资损失	12	1	6	4	5
营运资金变动	-544	-275	569	-982	931
其他经营现金流	40	41	-130	-44	-59
投资活动现金流	-1660	-1353	-770	-976	-636
资本支出	1680	1344	456	516	134
长期投资	-22	30	0	0	0
其他投资现金流	-1	20	-314	-459	-502
筹资活动现金流	253	468	-754	-452	-540
短期借款	474	89	0	0	0
长期借款	-58	-185	-240	-239	-322
普通股增加	105	43	0	0	0
资本公积增加	-106	1102	0	0	0
其他筹资现金流	-162	-582	-514	-213	-218
现金净增加额	-848	27	362	-859	1452

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	39555	39874	44234	49130	52089
营业成本	37748	37966	42042	46562	49353
营业税金及附加	51	64	64	75	77
营业费用	37	69	59	76	75
管理费用	126	162	160	189	195
研发费用	728	778	838	945	994
财务费用	159	81	51	44	34
资产减值损失	-18	-30	-27	-34	-34
其他收益	57	56	56	56	56
公允价值变动收益	-2	0	-1	0	-1
投资净收益	-12	-1	-6	-4	-5
资产处置收益	-1	4	131	45	60
营业利润	728	778	1173	1303	1438
营业外收入	0	1	0	1	1
营业外支出	1	1	1	1	1
利润总额	727	777	1172	1303	1438
所得税	124	159	220	256	276
净利润	603	618	952	1047	1162
少数股东损益	116	165	219	260	278
归属母公司净利润	487	453	734	787	884
EBITDA	1232	1348	1680	1888	2061
EPS (元)	1.33	1.24	2.01	2.15	2.42

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	26.1	0.8	10.9	11.1	6.0
营业利润 (%)	-16.5	6.9	50.8	11.1	10.4
归属于母公司净利润 (%)	-17.6	-6.9	61.9	7.3	12.3
获利能力					
毛利率 (%)	4.6	4.8	5.0	5.2	5.3
净利率 (%)	1.2	1.1	1.7	1.6	1.7
ROE (%)	12.5	10.0	13.7	13.4	13.3
ROIC (%)	9.9	8.3	11.6	11.1	12.8
偿债能力					
资产负债率 (%)	54.4	50.9	45.6	48.2	38.5
净负债比率 (%)	51.1	39.3	22.4	28.2	4.9
流动比率	1.0	1.0	1.1	1.1	1.2
速动比率	0.4	0.4	0.5	0.5	0.6
营运能力					
总资产周转率	3.9	3.4	3.5	3.5	3.6
应收账款周转率	85.6	57.5	71.5	64.5	68.0
应付账款周转率	24.3	21.6	22.9	22.3	22.6
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	1.33	1.24	2.01	2.15	2.42
每股经营现金流 (最新摊薄)	1.73	2.48	5.16	1.55	7.19
每股净资产 (最新摊薄)	10.58	13.81	15.30	16.93	18.82
估值比率					
P/E	14.6	15.7	9.7	9.1	8.1
P/B	1.8	1.4	1.3	1.2	1.0
EV/EBITDA	8.6	8.0	6.1	5.9	4.7

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

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

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

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