

新钢股份 (600782)

2022H1 点评: 业绩承压, 聚焦高端电工钢 买入 (维持)

2022年09月01日

证券分析师 杨件

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	105,044	113,448	119,120
同比	45%	0.13%	8%	5%
归属母公司净利润 (百万元)	4,345	2,036	2,539	2,840
同比	61%	-53%	25%	12%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.36	0.64	0.80	0.89
P/E (现价&最新股本摊薄)	3.19	6.80	5.45	4.87

事件:

公司发布半年报: 2022年上半年, 公司实现营收 520.8 亿元。同比减 4.6%, 归母净利润达 14.2 亿元, 同比减 40.9%。

点评:

- **疫情导致需求疲弱, 成本持续高位。** 进入 Q2 以来, 各地突发疫情导致需求疲弱, 钢价下跌而成本持续高位, 钢企盈利空间收到挤压; 2022 年 Q2 公司归母净利润达 3.9 亿元, 环比减 62.1%。
- **高附加值的电工钢品类占比增长:** 公司产线多, 产品品种丰富, 具备“专精特新”属性, 聚焦高附加值的、面向中高端市场的电工钢产品。据公司 2021 年年报披露, 新能源汽车用高牌号电工钢项目快速推进, 电工钢业务毛利率达 14.0%, 远高于公司综合毛利率 (6.2%)。2022 年上半年, 高性能高牌号电工钢品种比例达到 40%, 中高端市场定位更加明确, 产品结构进一步优化, 打开利润提升空间。
- **产量、销量双双提升:** 公司持续推进降本增效、高效生产等工作理念, 各项生产经营指标逐渐改善, 上半年铁、钢、钢材产量分别达 499.9 万吨、521.6 万吨、526.3 万吨, 同比增 13.6%、9.0%、13.5%, 增速稳健。其中冷轧、热轧钢材销量分别达 103.6 万吨、396.1 万吨, 同比增 40.1%、9.1%, 产销同步提升, 助力公司持续发展。
- **公司表现优于钢铁行业整体水平:** 受国内多地疫情爆发、用钢下游需求疲软、煤炭等原材料价格波动等因素影响, 今年以来钢铁行业产业链面临巨大压力, 据钢铁工业协会数据统计, 2022H1 会员企业收入同比下降 4.7%, 利润总额同比下降 55.5%, 亏损严重。公司积极应对市场消极情绪, 优化产品结构、提升生产效率, 今年上半年营业收入同比减 4.6%, 利润总额同比减 41.1%, 总体表现优于行业整体水平。
- **盈利预测与投资评级:** 我们预计 2022-2024 年, 公司实现收入分别为 1050/1134/1191 亿元, 同比增速分别为 0.1%/8.0%/5.0%; 由于公司产销规模继续提升, 我们预测公司未来三年归母净利润分别为 20/25/28 亿元, 同比增速分别为 -53.0%/25.0%/12.0%, 对应 PE 分别为 6.8/5.5/4.9 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 下游需求不达预期; 原材料价格波动; 新冠疫情反复。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	4.34
一年最低/最高价	4.29/10.78
市净率(倍)	0.52
流通 A 股市值(百万元)	13,839.06
总市值(百万元)	13,839.06

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.39
资产负债率(% ,LF)	54.90
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》

2022-04-26

《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

新钢股份三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	34,463	37,730	38,051	40,216	营业总收入	104,913	105,044	113,448	119,120
货币资金及交易性金融资产	6,454	6,482	6,630	6,843	营业成本(含金融类)	98,377	99,535	107,312	112,343
经营性应收款项	12,899	14,729	14,988	16,194	税金及附加	318	420	399	417
存货	6,249	7,590	7,495	8,206	销售费用	144	420	340	357
合同资产	46	70	62	72	管理费用	523	1,050	1,248	1,429
其他流动资产	8,816	8,861	8,875	8,902	研发费用	612	1,471	1,475	1,549
非流动资产	24,250	25,559	27,176	29,002	财务费用	98	23	-35	-70
长期股权投资	261	286	310	334	加:其他收益	167	158	175	214
固定资产及使用权资产	13,793	14,235	14,125	13,769	投资净收益	316	158	113	119
在建工程	1,362	3,362	4,219	5,332	公允价值变动	13	0	0	0
无形资产	915	956	1,003	1,047	减值损失	-83	73	95	88
商誉	10	10	10	10	资产处置收益	-19	-32	-27	-24
长期待摊费用	9	9	9	9	营业利润	5,235	2,480	3,065	3,492
其他非流动资产	7,901	6,701	7,501	8,501	营业外净收支	-12	-31	-32	-55
资产总计	58,713	63,289	65,227	69,219	利润总额	5,222	2,449	3,033	3,437
流动负债	30,793	34,030	34,301	36,431	减:所得税	752	379	453	553
短期借款及一年内到期的非流动负债	3,689	3,089	2,869	2,607	净利润	4,470	2,071	2,580	2,884
经营性应付款项	18,796	21,496	21,840	23,563	减:少数股东损益	126	35	41	43
合同负债	4,593	5,623	5,536	6,071	归属母公司净利润	4,345	2,036	2,539	2,840
其他流动负债	3,715	3,822	4,056	4,190	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.36	0.64	0.80	0.89
非流动负债	268	268	268	268	EBIT	5,032	2,147	2,673	3,024
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	6,084	2,737	3,318	3,615
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	6.23	5.24	5.41	5.69
租赁负债	8	8	8	8	归母净利率(%)	4.14	1.94	2.24	2.38
其他非流动负债	260	260	260	260	收入增长率(%)	44.88	0.13	8.00	5.00
负债合计	31,061	34,299	34,569	36,699	归母净利润增长率(%)	60.90	-53.15	24.72	11.88
归属母公司股东权益	26,899	28,202	29,828	31,647					
少数股东权益	753	788	829	873					
所有者权益合计	27,652	28,991	30,658	32,519					
负债和股东权益	58,713	63,289	65,227	69,219					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	4,811	3,263	3,573	3,949	每股净资产(元)	8.44	8.84	9.35	9.92
投资活动现金流	-3,395	-1,954	-2,218	-2,397	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	-1,431	-1,217	-1,360	ROIC(%)	14.45	5.72	6.93	7.39
现金净增加额	401	-122	139	192	ROE-摊薄(%)	16.15	7.22	8.51	8.98
折旧和摊销	1,052	590	645	591	资产负债率(%)	52.90	54.19	53.00	53.02
资本开支	-1,223	-3,137	-1,498	-1,472	P/E(现价&最新股本摊薄)	3.19	6.80	5.45	4.87
营运资本变动	-743	629	191	423	P/B(现价)	0.51	0.49	0.46	0.44

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>

