

南钢股份（600282）2019年年报点评

产销稳定增长，高分红凸显投资价值

事项:

- ❖ 公司发布 2019 年年报，报告期内公司实现营业收入 479.70 亿元，同比增长 9.91% 实现归母净利润 26 亿元；资产负债率为 49.72%，同比降低 2.19 个百分点。其中，单四季度实现营业收入 112.4 亿元，同比增长 12.3%，环比下滑 11%，实现归母净利润 2.3 亿元。公司拟每 10 股派现 3.00 元（含税），共计现金分红 13.2 亿元，现金分红比例约 50.73%

评论:

- ❖ **产销稳定增加，营收稳定增加。** 本年公司生铁、粗钢、钢材产量分别为 990 万吨（同比+8.94%）、1097 万吨（同比+9.17%）、992 万吨（同比+8.17%），司钢材销量 993 万吨（同比+7.45%）。产销稳步增长，产能利用率不断提升。由于产量稳步增长，公司在行业均价下降的情况下全年营收实现了 10% 的增长。
- ❖ **高端产品发力。** 得益于长期以来品种及用户结构优化，公司产品竞争力进一步增强。2019 年公司属于国家战略性新兴产业分类中“新材料产业”的先进钢铁材料销量为 137 万吨，高端产品突出。先进钢铁材料销售价格 4977.57 元/吨（不含税），价量齐升，有力支撑了产品综合平均售价。
- ❖ **成本控制优异，毛利率降幅降低。** 2019 年钢铁业务毛利率为 14.71%，较 2018 年减少 6.74%，降幅较行业平均水平较低，一方面由于公司成功的高端化战略，另一方面则得益于优良的成本控制。2019 年受铁矿石等原燃料价格大幅上涨影响，全行业成本都有明显提升，公司原材料成本增加了 26 亿元。但公司通过行业对标、精细管控、工艺优化、择机采购等措施，在工序成本环节削减成本 7 亿元、采购环节消减成本 1.9 亿元，保证了在原料上升上升阶段尽量减少毛利降幅。
- ❖ **积极回馈股东，高分红凸显投资价值。** 公司通过《未来三年（2018-2020 年度）股东回报规划》，明确公司未来三年每一年度拟分配的现金红利总额（包括中期已分配的现金红利）应不低于该年度归属于上市公司股东的净利润的 30%。2019 年年报，公司每股分红 0.3 元，合计分红 13 亿元，分红比例 51%，股息率 9.65%，高分红凸显投资价值。
- ❖ **盈利预测和投资建议：** 我们预计公司 2020-2022 年的归母净利润分别为 28.17、30.08 和 32.02 亿（原预测为 42.49/44.56/-），对应 PE 为 4.9/4.6/4.3，公司分红高，投资价值凸现，结合公司历史情况和行业平均水平，预计公司合理估值在 5.5-6 倍之间，对应的目标价为 3.52-3.84 元，维持“推荐”评级。
- ❖ **风险提示：** 外需进一步恶化。

主要财务指标

	2019	2020E	2021E	2022E
主营收入(百万)	47,970	48,272	48,822	49,371
同比增速(%)	16.1%	9.9%	0.6%	1.1%
归母净利润(百万)	2,606	2,817	3,008	3,202
同比增速(%)	25.2%	-35.0%	8.1%	6.8%
每股盈利(元)	0.59	0.64	0.68	0.72
市盈率(倍)	3.5	5.3	4.9	4.6
市净率(倍)	1	1	1	1

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为 2020 年 3 月 25 日收盘价

推荐（维持）

目标价：3.52-3.84 元

当前价：3.14 元

华创证券研究所

证券分析师：任志强

电话：021-20572571

邮箱：renzhiqiang@hcyjs.com

执业编号：S0360518010002

证券分析师：严鹏

电话：021-20572535

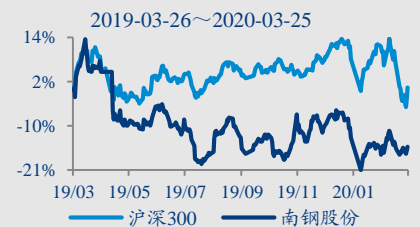
邮箱：yanpeng@hcyjs.com

执业编号：S0360518070001

公司基本数据

总股本(万股)	442,954
已上市流通股(万股)	442,954
总市值(亿元)	139.09
流通市值(亿元)	139.09
资产负债率(%)	49.7
每股净资产(元)	3.8
12 个月内最高/最低价	4.22/2.88

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《南钢股份（600282）：中厚板盈利强势，高端板材溢价提升，看好公司二季度业绩超预期》

2018-06-01

《南钢股份（600282）重大事项点评：长效激励调动员工热情，行权价格彰显公司信心》

2018-11-07

《南钢股份（600282）2019 年中报点评：产品价格逆势上升，中报业绩表现优异》

2019-08-28

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	4,265	6,420	9,696	13,059
应收票据	0	0	0	0
应收账款	970	970	967	978
预付账款	285	282	284	285
存货	5,882	5,830	5,861	5,892
其他流动资产	6,683	6,714	6,770	6,826
流动资产合计	18,085	20,216	23,578	27,040
其他长期投资	11	11	11	11
长期股权投资	2,057	2,568	2,568	2,568
固定资产	19,017	18,882	18,339	17,844
在建工程	2,357	2,357	2,465	2,688
无形资产	872	872	795	727
其他非流动资产	1,222	651	652	651
非流动资产合计	25,536	25,341	24,830	24,489
资产合计	43,621	45,557	48,408	51,529
短期借款	3,436	3,436	3,436	3,436
应付票据	6,189	6,135	6,168	6,200
应付账款	3,812	3,779	3,799	3,819
预收款项	3,580	3,603	3,644	3,685
其他应付款	295	295	295	295
一年内到期的非流动负债	101	101	101	101
其他流动负债	1,920	2,006	2,118	2,232
流动负债合计	19,333	19,355	19,561	19,768
长期借款	845.00	845.00	845.00	845.00
应付债券	1,027.00	1,027.00	1,027.00	1,027.00
其他非流动负债	485	430	430	430
非流动负债合计	2,357	2,302	2,302	2,302
负债合计	21,690	21,657	21,863	22,070
归属母公司所有者权益	16,777	17,987	19,475	21,154
少数股东权益	5,154	5,913	7,070	8,305
所有者权益合计	21,931	23,900	26,545	29,459
负债和股东权益	43,621	45,557	48,408	51,529

现金流量表

单位：百万元	2019	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	4,348	8,665	5,713	5,966
现金收益	5,470	6,005	6,164	6,367
存货影响	-1,085	52	-31	-31
经营性应收影响	5,754	203	201	187
经营性应付影响	1,094	-65	94	94
其他影响	-6,885	2,472	-715	-652
投资活动现金流	-921	-2,335	-1,219	-1,334
资本支出	-2,037	-1,694	-1,220	-1,335
股权投资	218	511	0	0
其他长期资产变化	898	-1,152	1	1
融资活动现金流	-2,607	-4,175	-1,218	-1,269
借款增加	-426	0	0	0
财务费用	-1,605	-2,249	-1,874	0
股东融资	3,040	0	0	0
其他长期负债变化	-3,616	-1,926	656	-1,269

资料来源：公司公告，华创证券预测

利润表

单位：百万元	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	47,970	48,272	48,822	49,371
营业成本	41,601	41,235	41,455	41,675
税金及附加	304	306	309	313
销售费用	654	658	666	673
管理费用	912	917	928	938
财务费用	276	201	190	174
资产减值损失	-328	-200	-200	-200
公允价值变动收益	184	200	200	200
投资收益	419	200	200	200
其他收益	216	200	200	200
营业利润	4,056	4,762	5,075	5,393
营业外收入	16	16	15	15
营业外支出	170	170	170	170
利润总额	3,902	4,608	4,920	5,238
所得税	537	634	677	721
净利润	3,365	3,974	4,243	4,517
少数股东损益	759	1,157	1,235	1,315
归属母公司净利润	2,606	2,817	3,008	3,202
NOPLAT	3,602	4,147	4,407	4,667
EPS(摊薄) (元)	0.59	0.64	0.68	0.72

主要财务比率

	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	16.1%	9.9%	0.6%	1.1%
EBIT 增长率	51.3%	-33.7%	15.1%	6.3%
归母净利润增长率	25.2%	-35.0%	8.1%	6.8%
获利能力				
毛利率	20.1%	13.3%	14.6%	15.1%
净利率	10.9%	7.0%	8.2%	8.7%
ROE	20.2%	11.9%	11.8%	11.3%
ROIC	25.0%	17.9%	18.9%	18.2%
偿债能力				
资产负债率	49.7%	47.5%	45.2%	42.8%
债务权益比	26.9%	24.4%	22.0%	19.8%
流动比率	93.5%	104.4%	120.5%	136.8%
速动比率	63.1%	74.3%	90.6%	107.0%
营运能力				
总资产周转率	1.1	1.1	1.0	1.0
应收账款周转天数	5	6	7	7
应付账款周转天数	35	34	33	33
存货周转天数	46	46	51	51
每股指标(元)				
每股收益	0.59	0.64	0.68	0.72
每股经营现金流	0.98	1.96	1.29	1.35
每股净资产	3.79	4.06	4.40	4.78
估值比率				
P/E	3.5	5.3	4.9	4.6
P/B	1	1	1	1
EV/EBITDA	3	3	2	2

大宗组团队介绍

副所长、大宗组组长：任志强

上海财经大学经济学硕士。曾任职于兴业证券。2017 年加入华创证券研究所。2015 年-2017 年连续三年新财富最佳分析师钢铁行业第三名。

组长、高级分析师：严鹏

清华大学博士。2018 年加入华创证券研究所。

研究员：王晓芳

西南财经大学硕士。2018 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售经理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
	达娜	销售助理	010-63214683	dana@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	高级销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	花洁	销售经理	0755-82871425	huajie@hcyjs.com
	包青青	销售助理	0755-82756805	baqingqing@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	吴俊	销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	董昕竹	销售经理	021-20572582	dongxinzhu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	施嘉玮	销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500