

# 南钢股份 (600282)

## 产量创历史新高 高分红回报投资者

### 事件

3月24日,公司发布2019年年度报告:2019年公司实现归母净利润26.06亿元,同比减少34.98%;四季度归母净利润2.31亿元,环比下降56.74%;报告期内实现基本每股收益0.5888元/股,上年为0.9078元/股。公司计划向全体股东每10股派发现金红利3.00元(含税),占2019年度合并报表中归属于上市公司普通股股东的净利润的50.73%。按照3月24日收盘价进行计算,股息率为9.65%。

### 铁矿石影响全年利润 粗钢产量再创新高

2019年我国生铁产量为8.09亿吨,同比增长5.0%。与此同时,2019年初的巴西矿难导致铁矿石供给严重收缩,普氏62%铁矿石价格指数年均值为93.25美元/吨,较2018年大幅上升23.56美元/吨。铁矿石价格大幅上涨导致公司原燃料增本26.32亿元,影响全年业绩表现。但公司通过发挥“高效率生产、低成本智造”体系能力,公司全年生铁、粗钢、钢材产量分别为990.02万吨、1097.13万吨、992.13万吨,分别同比增长8.9%、9.2%、8.2%,产量均再创历史新高。

### 高分红回报投资者 股息率为历史最佳

根据公司《未来三年股东回报规划》指引,2018-2020年度,每一年度拟分配的现金红利总额不低于该年度归属于上市公司股东的净利润的30%。公司2019年拟每10股派发现金红利3.00元(含税),总分红金额约13.2亿元,现金分红比例达到50.73%。按照3月24日收盘价进行计算,股息率为9.65%,为公司历史最高水平。公司高分红回报投资者,彰显公司盈利信心。

### 资产负债结构再次优化 科技创新引领公司未来发展方向

公司具备年产1000万吨粗钢生产能力,以专用板材、优特钢长材为主导产品,产品广泛用于能源、船舶海工、工程机械、建筑结构、轨道交通、桥梁、汽车等行业。受疫情影响,短期内下游需求受到一定影响,但伴随疫情逐渐得到控制,下游企业有序复工,基建方面重大项目开工建设或将加速推进,利好公司板材及长材需求,为公司业绩带来支撑。公司2019年资产负债率为49.72%,较2018年下降2.19个百分点,资产负债结构得到再次优化。同时,公司研发投入达18.23亿元,较去年增加2.87亿元。公司注重科技创新,增强公司长期竞争力。

### 投资建议

疫情或将导致产品下游出现小幅萎缩,因此我们将公司2020-2021年EPS由0.71元/股、0.80元/股调整为0.65元/股、0.66元/股,预计2022年EPS为0.69元/股,维持“增持”评级。

**风险提示:**上游原材料价格大幅波动、下游需求变化及公司自身经营风险等。

### 投资评级

行业	钢铁/钢铁
6个月评级	增持(维持评级)
当前价格	3.11元
目标价格	元

### 基本数据

A股总股本(百万股)	4,429.54
流通A股股本(百万股)	4,429.54
A股总市值(百万元)	13,775.88
流通A股市值(百万元)	13,775.88
每股净资产(元)	3.79
资产负债率(%)	49.72
一年内最高/最低(元)	4.55/2.88

### 作者

**马金龙** 分析师  
SAC执业证书编号: S1110519030001  
majinlong@tfzq.com

### 股价走势



资料来源: 贝格数据

### 相关报告

- 《南钢股份-季报点评:原料成本冲击较大 四季度有望企稳》2019-11-03
- 《南钢股份-半年报点评:积极应对市场变化 经营有望更加稳健》2019-08-27
- 《南钢股份-季报点评:公司产量提升 二季度业绩有望随价格上行企稳回升》2019-05-06

财务数据和估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	43,646.79	47,970.48	51,568.27	54,662.37	57,395.48
增长率(%)	16.08	9.91	7.50	6.00	5.00
EBITDA(百万元)	8,392.73	7,198.56	5,247.03	5,341.08	5,390.87
净利润(百万元)	4,008.19	2,606.22	2,869.48	2,903.67	3,043.23
增长率(%)	25.24	(34.98)	10.10	1.19	4.81
EPS(元/股)	0.90	0.59	0.65	0.66	0.69
市盈率(P/E)	3.44	5.29	4.80	4.74	4.53
市净率(P/B)	0.90	0.82	0.72	0.64	0.56
市销率(P/S)	0.32	0.29	0.27	0.25	0.24
EV/EBITDA	2.52	2.57	2.56	2.17	0.33

资料来源: wind, 天风证券研究所



## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	3,067.34	4,265.44	10,495.10	12,457.66	22,746.58
应收票据及应收账款	6,327.77	970.12	9,045.67	4,065.39	4,471.92
预付账款	352.94	284.66	404.61	362.09	434.77
存货	4,796.38	5,881.59	5,251.34	7,033.20	5,912.40
其他	1,712.64	6,683.58	3,313.74	3,924.70	4,636.16
<b>流动资产合计</b>	<b>16,257.07</b>	<b>18,085.40</b>	<b>28,510.47</b>	<b>27,843.03</b>	<b>38,201.84</b>
长期股权投资	2,018.53	2,056.99	2,056.99	2,056.99	2,056.99
固定资产	19,874.67	19,017.26	18,941.99	18,481.39	17,776.59
在建工程	1,204.82	2,356.99	1,450.19	918.12	580.87
无形资产	845.52	871.64	843.57	815.50	787.42
其他	993.97	1,232.23	931.31	903.73	1,020.95
<b>非流动资产合计</b>	<b>24,937.51</b>	<b>25,535.12</b>	<b>24,224.05</b>	<b>23,175.72</b>	<b>22,222.83</b>
<b>资产总计</b>	<b>41,194.59</b>	<b>43,620.51</b>	<b>52,734.52</b>	<b>51,018.75</b>	<b>60,424.67</b>
短期借款	4,897.26	3,436.06	4,500.00	4,600.00	4,650.00
应付票据及应付账款	10,147.12	10,001.87	15,884.24	10,649.07	16,935.09
其他	5,969.65	5,894.85	6,744.22	6,971.70	6,451.78
<b>流动负债合计</b>	<b>21,014.03</b>	<b>19,332.78</b>	<b>27,128.47</b>	<b>22,220.77</b>	<b>28,036.87</b>
长期借款	76.00	845.20	56.00	50.00	45.00
应付债券	0.00	1,026.52	342.17	456.23	608.31
其他	294.54	485.00	356.27	378.60	406.62
<b>非流动负债合计</b>	<b>370.54</b>	<b>2,356.72</b>	<b>754.44</b>	<b>884.83</b>	<b>1,059.93</b>
<b>负债合计</b>	<b>21,384.57</b>	<b>21,689.50</b>	<b>27,882.91</b>	<b>23,105.60</b>	<b>29,096.81</b>
少数股东权益	4,431.07	5,154.23	5,621.41	6,228.91	6,892.74
股本	4,422.32	4,429.47	4,429.54	4,429.54	4,429.54
资本公积	1,848.58	1,874.57	1,874.57	1,874.57	1,874.57
留存收益	10,931.22	12,313.85	14,800.66	17,254.70	20,005.58
其他	(1,823.17)	(1,841.09)	(1,874.57)	(1,874.57)	(1,874.57)
<b>股东权益合计</b>	<b>19,810.02</b>	<b>21,931.02</b>	<b>24,851.61</b>	<b>27,913.15</b>	<b>31,327.86</b>
<b>负债和股东权益总</b>	<b>41,194.59</b>	<b>43,620.51</b>	<b>52,734.52</b>	<b>51,018.75</b>	<b>60,424.67</b>

  

现金流量表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	4,740.89	3,364.86	2,869.48	2,903.67	3,043.23
折旧摊销	1,716.60	1,829.82	1,070.15	1,100.75	1,120.11
财务费用	433.70	206.55	87.51	(41.65)	(250.96)
投资损失	(350.33)	(419.22)	(279.33)	(279.33)	(279.33)
营运资金变动	(1,652.97)	(5,232.44)	449.00	(1,630.96)	5,895.64
其它	50.59	4,598.93	(579.31)	788.09	922.42
<b>经营活动现金流</b>	<b>4,938.47</b>	<b>4,348.49</b>	<b>3,617.49</b>	<b>2,840.58</b>	<b>10,451.12</b>
资本支出	3,164.67	1,999.11	188.73	57.67	21.98
长期投资	1,731.19	38.46	0.00	0.00	0.00
其他	(7,509.34)	(2,958.28)	2,187.11	(196.38)	(286.13)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(2,613.48)</b>	<b>(920.71)</b>	<b>2,375.84</b>	<b>(138.71)</b>	<b>(264.15)</b>
债权融资	5,835.16	5,408.78	6,173.27	5,852.23	6,010.67
股权融资	(375.18)	(234.30)	(120.91)	41.65	250.96
其他	(7,477.48)	(7,781.64)	(5,816.03)	(6,633.19)	(6,159.68)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(2,017.51)</b>	<b>(2,607.16)</b>	<b>236.33</b>	<b>(739.32)</b>	<b>101.96</b>
汇率变动影响	(114.77)	(61.73)	(37.93)	(71.48)	(57.04)
<b>现金净增加额</b>	<b>192.71</b>	<b>758.90</b>	<b>6,191.74</b>	<b>1,891.08</b>	<b>10,231.88</b>

资料来源：公司公告，天风证券研究所

利润表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>营业收入</b>	<b>43,646.79</b>	<b>47,970.48</b>	<b>51,568.27</b>	<b>54,662.37</b>	<b>57,395.48</b>
营业成本	34,868.64	41,600.91	43,729.89	47,993.56	50,795.00
营业税金及附加	402.91	303.66	393.91	422.72	415.20
营业费用	561.38	653.92	928.23	956.59	1,004.42
管理费用	779.80	911.57	876.66	847.27	860.93
研发费用	446.11	582.05	515.68	546.62	573.95
财务费用	391.12	275.50	87.51	(41.65)	(250.96)
资产减值损失	310.70	(327.76)	117.33	33.42	(59.00)
公允价值变动收益	(82.08)	183.67	(1,071.08)	170.30	243.49
投资净收益	235.56	357.49	241.40	207.85	222.28
其他	(305.55)	(626.59)	1,659.36	(756.30)	(931.56)
<b>营业利润</b>	<b>6,038.19</b>	<b>4,056.05</b>	<b>4,089.38</b>	<b>4,281.98</b>	<b>4,521.71</b>
营业外收入	6.59	16.16	10.37	11.04	12.52
营业外支出	134.79	170.23	145.34	150.12	155.23
<b>利润总额</b>	<b>5,909.99</b>	<b>3,901.98</b>	<b>3,954.41</b>	<b>4,142.90</b>	<b>4,379.01</b>
所得税	1,169.10	537.12	593.16	621.43	656.85
<b>净利润</b>	<b>4,740.89</b>	<b>3,364.86</b>	<b>3,361.24</b>	<b>3,521.46</b>	<b>3,722.16</b>
少数股东损益	732.70	758.63	491.77	617.80	678.92
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>4,008.19</b>	<b>2,606.22</b>	<b>2,869.48</b>	<b>2,903.67</b>	<b>3,043.23</b>
每股收益(元)	0.90	0.59	0.65	0.66	0.69

主要财务比率	2018	2019	2020E	2021E	2022E
<b>成长能力</b>					
营业收入	16.08%	9.91%	7.50%	6.00%	5.00%
营业利润	61.52%	-32.83%	0.82%	4.71%	5.60%
归属于母公司净利润	25.24%	-34.98%	10.10%	1.19%	4.81%
<b>获利能力</b>					
毛利率	20.11%	13.28%	15.20%	12.20%	11.50%
净利率	9.18%	5.43%	5.56%	5.31%	5.30%
ROE	26.06%	15.53%	14.92%	13.39%	12.45%
ROIC	28.31%	17.44%	17.72%	19.11%	18.61%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	51.91%	49.72%	52.87%	45.29%	48.15%
净负债率	13.97%	5.21%	-17.39%	-23.66%	-53.42%
流动比率	0.77	0.94	1.05	1.25	1.36
速动比率	0.55	0.63	0.86	0.94	1.15
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	7.50	13.15	10.30	8.34	13.45
存货周转率	9.76	8.98	9.26	8.90	8.87
总资产周转率	1.11	1.13	1.07	1.05	1.03
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.90	0.59	0.65	0.66	0.69
每股经营现金流	1.11	0.98	0.82	0.64	2.36
每股净资产	3.47	3.79	4.34	4.90	5.52
<b>估值比率</b>					
市盈率	3.44	5.29	4.80	4.74	4.53
市净率	0.90	0.82	0.72	0.64	0.56
EV/EBITDA	2.52	2.57	2.56	2.17	0.33
EV/EBIT	3.17	3.45	3.21	2.73	0.41

### 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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将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。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司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。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号	湖北武汉市武昌区中南路 99 号保利广场 A 座 37 楼	上海市浦东新区兰花路 333 号 333 世纪大厦 20 楼	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100031	邮编：430071	邮编：201204	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(8627)-87618889	电话：(8621)-68815388	电话：(86755)-23915663
	传真：(8627)-87618863	传真：(8621)-68812910	传真：(86755)-82571995
	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com