

钢铁

王鹏 (研究主管)
S0960207090131
0755-82026733
wangpeng@cjis.cn
初学良
S0960109064000
0755-82026820
chuxueliang@cjis.cn

6-12 个月目标价: 10 元

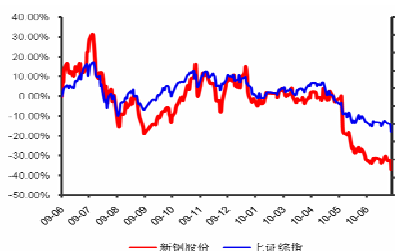
当前股价: 6.38 元
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2562
总股本(百万)	1393
流通股本(百万)	312
流通市值(亿)	20
EPS (2010E)	0.37
每股净资产 (元)	6.23
净资产收益率%	6

股价表现

(%)	1M	3M	6M
新钢股份	13.32	-23.96	-23.23
上证综指	-1.00	-14.57	-18.09



相关报告

新钢股份-极具成长性的钢铁企业
11/02/2009
新钢股份-业绩符合预期, 未来产量增速较快
03/30/2010
新钢股份-成长性极佳、安全性极高的中部国企
04/25/2010

新钢股份

600782

强烈推荐

公司经营情况正常, 期待 4 季度业绩改善

7 月 22 日, 我们走访了公司, 就公司生产经营情况进行了交流。我们认为公司目前经营情况正常, 在行业不景气的大背景下公司业绩仍欠缺催化剂, 2011 年可以期待。

投资要点:

- 公司上半年业绩预增 500% 以上, 我们预计在 0.2 元左右。按照单月业绩预测基本符合行业市场表现, 7 月份预计公司仍然盈利, 8 月份业绩稍显压力, 主要原因是 7 月份销售 8 月结算。7 月份分产品情况是建筑钢材和热轧板在价格底部已经没有盈利, 但中厚板中的品种板仍处盈利状态。钢价目前已经明显企稳, 我们之前预计的 7、8 月份是本年盈利底部的观点可以得到确认。我们认为 3 季度公司微利, 4 季度将会在传统旺季的带动下业绩有所改善。
- 公司冷轧薄板 7 月底即将试运行, 4 季度规划产量 25 万吨。公司预计 3 季度应是此条线最困难时期, 产线优化需要时间。我们认为 2011 年冷轧薄板将会实际贡献利润, 经过半年的产线调试和优化, 2011 年将进入丰收期, 届时公司的产品结构和品种板比也能得到提升。
- 公司库存情况正常, 出口保持较好状态。公司 3、4 月份基本情况历史库存, 6 月份基本将出口量提前完成。目前出口产品的盈利情况好于国内, 下半年公司将会加大对国外出口的力度。
- 公司业绩弹性大, 行业一旦反弹公司业绩增长是行业中最快的公司之一。公司单吨市值和每股吨含量两个指标均处行业领先水平, 较快的产量增速已经为公司业绩增长打下坚实基础。
- 维持对公司强烈推荐的投资评级。我们维持 6 月底的盈利预测: 2010 年至 2012 年公司基本每股收益分别为 0.37、0.68、0.97 元, 2010 年每股净资产 6.23 元。未来 6 个月目标股价 10 元, 对应 2010 年公司市净率 1.60 倍, 维持对公司强烈推荐的投资评级。
- 风险提示: 严厉的地产政策持续带来的需求持续下滑。

主要财务指标

单位: 百万元	2009	2010 E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	21844	33305	37395	41710
同比(%)	-20%	52%	12%	12%
归属母公司净利润(百万元)	180	522	944	1359
同比(%)	-77%	189%	81%	44%
毛利率(%)	6.2%	7.3%	8.6%	9.8%
ROE(%)	2.2%	6.0%	10.0%	13.1%
每股收益(元)	0.13	0.37	0.68	0.97
P/E	49.31	17.04	9.42	6.54
P/B	1.08	1.02	0.94	0.86
EV/EBITDA	9	8	5	4

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	9012	13814	15022	15667
现金	2981	3000	2600	2000
应收账款	562	949	989	1176
其它应收款	110	125	122	136
预付账款	959	4015	4100	3952
存货	4084	4892	6088	7152
其他	316	833	1122	1251
非流动资产	15185	14033	15484	16306
长期投资	177	130	120	150
固定资产	12798	12259	13919	14812
无形资产	1249	1243	1240	1237
其他	961	401	206	107
资产总计	24197	27846	30506	31973
流动负债	12351	16194	18531	19700
短期借款	5116	5418	6968	7946
应付账款	3542	4941	4783	4517
其他	3693	5834	6780	7237
非流动负债	3569	2931	2506	1805
长期借款	820	820	820	820
其他	2749	2111	1686	985
负债合计	15921	19125	21037	21505
少数股东权益	36	43	55	73
股本	1393	1393	1393	1393
资本公积	5681	5681	5681	5681
留存收益	1166	1604	2340	3321
归属母公司股东权益	8241	8679	9414	10395
负债和股东权益	24197	27846	30506	31973

现金流量表

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	759	925	1489	1681
净利润	189	528	956	1377
折旧摊销	1245	932	1039	1209
财务费用	250	274	340	423
投资损失	-5	-2	-3	-4
营运资金变动	-810	-934	-863	-1281
其它	-110	127	20	-42
投资活动现金流	-816	47	-2490	-2029
资本支出	1238	0	2500	2000
长期投资	4	-47	-10	30
其他	426	-1	1	2
筹资活动现金流	270	-953	601	-252
短期借款	239	302	1549	978
长期借款	350	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他	-320	-1256	-948	-1230
现金净增加额	201	19	-400	-600

利润表

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	21844	33305	37395	41710
营业成本	20479	30883	34165	37640
营业税金及附加	89	120	142	167
营业费用	239	383	434	492
管理费用	590	916	1047	1189
财务费用	250	274	340	423
资产减值损失	32	55	35	20
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	5	2	3	4
营业利润	170	676	1235	1784
营业外收入	35	55	65	68
营业外支出	15	40	50	53
利润总额	190	691	1250	1799
所得税	1	162	294	423
净利润	189	528	956	1377
少数股东损益	9	7	13	18
归属母公司净利润	180	522	944	1359
EBITDA	1666	1882	2613	3415
EPS (元)	0.13	0.37	0.68	0.97

主要财务比率

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	-20.3%	52.5%	12.3%	11.5%
营业利润	-81.4%	297.1%	82.8%	44.4%
归属于母公司净利润	-76.8%	189.3%	81.0%	43.9%
获利能力				
毛利率	6.2%	7.3%	8.6%	9.8%
净利率	0.8%	1.6%	2.5%	3.3%
ROE	2.2%	6.0%	10.0%	13.1%
ROIC	3.0%	5.3%	7.5%	9.3%
偿债能力				
资产负债率	65.8%	68.7%	69.0%	67.3%
净负债比率	38.98%	33.40%	37.73%	41.46%
流动比率	0.73	0.85	0.81	0.80
速动比率	0.40	0.55	0.48	0.43
营运能力				
总资产周转率	0.93	1.28	1.28	1.34
应收账款周转率	30	41	37	36
应付账款周转率	6.26	7.28	7.03	8.09
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.13	0.37	0.68	0.97
每股经营现金流(最新摊薄)	0.54	0.66	1.07	1.21
每股净资产(最新摊薄)	5.91	6.23	6.76	7.46
估值比率				
P/E	49.31	17.04	9.42	6.54
P/B	1.08	1.02	0.94	0.86
EV/EBITDA	9	8	5	4

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

初学良, 中投证券研究所钢铁行业研究员, 南开大学经济学硕士, 2008 年加入中投证券研究所。

重点覆盖公司: 武钢股份、宝钢股份、鞍钢股份、河北钢铁、新兴铸管、太钢不锈、济南钢铁、莱钢股份、新钢股份、华菱钢铁、方大特钢、酒钢宏兴、本钢板材、重庆钢铁

免责条款

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。未经中投证券事先书面同意, 不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434