

南钢股份 (600282.SH)

买入 (维持评级)

2024年半年报点评：降本增效护航主业稳健运行，聚焦先进钢材抵御周期

当前价格：4.30元

投资要点：

事件

公司发布2024年半年报：2024年上半年，公司实现营业收入336.79亿元，同比-8.78%；实现归母净利润12.33亿元，同比+24.7%。2024年Q2，公司实现营业收入168.06亿元，环比-0.39%/同比-11.64%；实现归母净利润6.79亿元，环比+22.65%/同比+10.85%。

钢铁主业稳健运行，实现精益生产和降本增效

1)量：克服高炉检修不利影响，公司精益组织生产，上半年实现钢材产量478.72万吨、销量478.28万吨，分别同比-6.83%和-7.06%；其中2024年Q2实现钢材产量248.08万吨，环比+7.56%/同比-6.11%，实现钢材销量251.87万吨，环比+11.24%/同比-3.51%。2)价：受下游消费不及预期等因素影响，钢价表现承压，2024年Q2合金钢棒材/合金钢线材/合金钢带材/中厚板/建筑螺纹不含税销售均价为4,373/4,541/3,717/5,060/3,289元/吨，环比-2.62%/-5.26%/-3.94%/+5.46%/-4.41%，同比-14.46%/-9.15%/-12.94%/-11.57%/-4.18%。3)利：公司聚焦降本提质增效，优化用料结构降低铁水成本，并围绕降低钢铁料消耗、合金工艺降本、提高成材率等，降本成效显著。2024年Q2公司钢铁业务毛利30.68亿元，同比仅下降1.12%，毛利率为14.21%。

聚焦先进钢材，优化产品结构，加大海外开拓

1)2024年上半年，公司先进钢铁材料销量为129.78万吨，同比增长0.18%；毛利率17.94%，同比增加1.61个百分点；毛利总额13.34亿元，同比增长1.44%，占钢材产品毛利总额43.48%，占比同比增加1.10个百分点。2)公司优化产品结构顺应下游应用行业需求变化，其中船舶与海工、机械加工用钢占比分别为18.7%和8.1%，占比分别提高3.28和1.94个百分点；基础设施、房地产用钢占比分别为13.6%和2.8%，占比分别下降3.33和1.07个百分点。3)公司钢铁产品出口接单量81.6万吨，同比增长64%，出口量68.5万吨，同比增长31%，均创历史最好记录。

钢铁产业链延伸，多元新兴产业强生态

公司围绕钢铁主业延伸产业链，提出“四元一链”产业布局，相关多元产业活力足，进一步强化南钢智慧转型生态圈。2024年上半年，金安矿业实现净利润2.65亿元，柏中环境实现净利润1.25亿元，印尼金瑞实现净利润0.36亿元。重要项目方面，1)印尼金瑞新能源4座焦炉均已投运，印尼金祥新能源1#、2#、3#焦炉均已投运，4#焦炉正在烘炉中，其余焦炉及其配套设施正在按序推进施工。2)金安矿业自主研发、投资建设5万吨超纯铁精粉项目已上线。

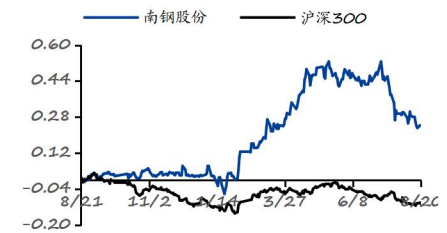
业绩稳健支撑高分红，分红周期变更为半年度

随着公司实现全工序、全流程超低排放，在钢铁主业的资本支出有望收缩，支撑公司进行高比例分红。2023年公司减少资本开支，钢铁主业新增固定资产投资支出24.44亿元，完成计划的68.27%，2022-2023年，公司分红比例分别达71.31%和72.52%，处于同业前列，明显高于同业平均水平。公司拟于2024-2026年度缩短分红周期，将分红周期从年度变更为半年度，中期分红金额不低于该年度中期合并报表归属于上市公司股东的净利润的30%。2024年上半年，公司拟向

基本数据

总股本/流通股本(百万股)	6,165.09/6,165.09
流通A股市值(百万元)	26,509.89
每股净资产(元)	4.15
资产负债率(%)	60.56
一年内最高/最低价(元)	5.55/3.33

一年内股价相对走势



团队成员

分析师：王保庆(S0210522090001)
 WBQ3918@hfzq.com.cn
 分析师：胡森皓(S0210524070005)
 HSH3809@hfzq.com.cn

相关报告

1、南钢股份(600282.SH) 聚焦先进钢材做强主业，加大海外市场开拓力度——2024.05.22



全体股东每股派发现金红利 0.10 元（含税），合计拟派发现金红利 616,509,101.10 元（含税），占上半年度归属于上市公司股东净利润的 50%。

► 盈利预测与投资建议

受行业下游需求不及预期影响，下调公司 2024-2026 年归母净利润分别为 24.65/26.3/29.64 亿元，前值 24.68/27.18/31.2 亿元，对应 EPS 为 0.39/0.43/0.48 元/股。我们认为，公司克服行业周期不利因素，实现精益生产和降本增效，保持钢铁主业稳健经营，业绩具备韧性；在专用板材等领域建立起领先优势，聚焦先进钢材发展高端产品；同时公司围绕钢铁上下游布局新产业，挖掘业绩增长潜能，构建钢铁生态圈；叠加公司重视回报股东，持续高比例分红且缩短分红周期至半年度，估值水平有望进一步提升，维持公司“买入”评级。

► 风险提示

钢价不及预期；产品结构升级不及预期；产品出口不及预期；产品生产不及预期；印尼焦炭项目不及预期。

财务数据和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	70,667	72,543	76,188	84,907	89,827
增长率	-7%	3%	5%	11%	6%
净利润（百万元）	2,161	2,125	2,465	2,630	2,964
增长率	-47%	-2%	16%	7%	13%
EPS（元/股）	0.35	0.34	0.40	0.43	0.48
市盈率（P/E）	12.3	12.5	10.8	10.1	8.9
市净率（P/B）	1.0	1.0	1.0	0.9	0.9

数据来源：公司公告、华福证券研究所



图表 1: 财务预测摘要

资产负债表					利润表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E	单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	9,290	7,619	8,491	8,983	营业收入	72,543	76,188	84,907	89,827
应收票据及账款	3,201	3,027	3,373	3,569	营业成本	64,854	67,841	75,596	79,792
预付账款	1,624	1,357	1,512	1,596	税金及附加	354	362	396	430
存货	8,700	8,509	9,163	9,694	销售费用	477	501	558	590
合同资产	0	0	0	0	管理费用	1,675	1,759	1,961	2,074
其他流动资产	8,606	8,165	9,050	9,598	研发费用	2,402	2,523	2,812	2,975
流动资产合计	31,421	28,676	31,589	33,439	财务费用	481	612	583	589
长期股权投资	409	409	409	409	信用减值损失	-45	-30	-24	-33
固定资产	28,187	33,081	32,514	32,539	资产减值损失	-215	-308	-282	-269
在建工程	5,166	1,165	1,165	1,065	公允价值变动收益	137	139	112	129
无形资产	4,308	5,227	6,481	6,810	投资收益	-14	51	-11	9
商誉	369	369	369	369	其他收益	481	627	476	476
其他非流动资产	3,315	3,320	3,328	3,336	营业利润	2,691	3,115	3,321	3,736
非流动资产合计	41,755	43,572	44,267	44,529	营业外收入	19	19	19	19
资产合计	73,177	72,248	75,855	77,968	营业外支出	62	62	62	62
短期借款	10,552	8,877	8,509	7,699	利润总额	2,648	3,072	3,277	3,692
应付票据及账款	14,811	14,317	16,250	17,568	所得税	403	468	499	562
预收款项	0	0	0	0	净利润	2,245	2,604	2,778	3,130
合同负债	4,787	5,028	5,603	5,928	少数股东损益	119	138	148	166
其他应付款	627	627	627	627	归属母公司净利润	2,125	2,465	2,630	2,964
其他流动负债	3,069	3,143	3,329	3,431	EPS (按最新股本摊薄)	0.34	0.40	0.43	0.48
流动负债合计	33,846	31,991	34,317	35,252					
长期借款	8,591	8,591	8,591	8,591					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	2,406	2,406	2,406	2,406					
非流动负债合计	10,997	10,997	10,997	10,997					
负债合计	44,843	42,988	45,314	46,250					
归属母公司所有者权益	26,543	27,331	28,464	29,475					
少数股东权益	1,790	1,929	2,077	2,243					
所有者权益合计	28,333	29,260	30,541	31,718					
负债和股东权益	73,177	72,248	75,855	77,968					

现金流量表				
单位:百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	2,675	6,208	7,110	7,258
现金收益	5,271	5,882	6,507	6,947
存货影响	-1,666	191	-654	-532
经营性应收影响	90	749	-219	-11
经营性应付影响	378	-494	1,933	1,318
其他影响	-1,398	-120	-457	-465
投资活动现金流	-3,310	-4,051	-3,791	-3,414
资本支出	-2,840	-4,478	-3,833	-3,482
股权投资	146	0	0	0
其他长期资产变化	-616	426	42	68
融资活动现金流	-935	-3,828	-2,448	-3,351
借款增加	205	-1,675	-369	-809
股利及利息支付	-2,419	-2,356	-2,797	-3,236
股东融资	35	0	0	0
其他影响	1,243	202	717	694

主要财务比率				
	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力				
营业收入增长率	2.7%	5.0%	11.4%	5.8%
EBIT 增长率	3.2%	17.7%	4.8%	10.9%
归母公司净利润增长率	-1.7%	16.0%	6.7%	12.7%
获利能力				
毛利率	10.6%	11.0%	11.0%	11.2%
净利率	3.1%	3.4%	3.3%	3.5%
ROE	7.5%	8.4%	8.6%	9.3%
ROIC	7.0%	8.3%	8.6%	9.4%
偿债能力				
资产负债率	61.3%	59.5%	59.7%	59.3%
流动比率	0.9	0.9	0.9	0.9
速动比率	0.7	0.6	0.7	0.7
营运能力				
总资产周转率	1.0	1.1	1.1	1.2
应收账款周转天数	14	14	14	14
存货周转天数	44	46	42	43
每股指标 (元)				
每股收益	0.34	0.40	0.43	0.48
每股经营现金流	0.43	1.01	1.15	1.18
每股净资产	4.31	4.43	4.62	4.78
估值比率				
P/E	12	11	10	9
P/B	1	1	1	1
EV/EBITDA	196	175	159	148

数据来源: 公司报告、华福证券研究所



分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

一般声明

华福证券有限责任公司（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，该等公开资料的准确性及完整性由其发布者负责，本公司及其研究人员对该等信息不作任何保证。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，之后可能会随情况的变化而调整。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。

在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价，也不构成对所述金融产品、产品发行或管理人作出任何形式的保证。在任何情况下，本公司仅承诺以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告以供投资者参考，但不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。投资者应自行决策，自担投资风险。

本报告版权归“华福证券有限责任公司”所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

特别声明

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。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	评级	评级说明
公司评级	买入	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在 20%以上
	持有	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅介于-20%与-10%之间
	卖出	未来 6 个月内，个股相对市场基准指数涨幅在-20%以下
行业评级	强于大市	未来 6 个月内，行业整体回报高于市场基准指数 5%以上
	跟随大市	未来 6 个月内，行业整体回报介于市场基准指数-5%与 5%之间
	弱于大市	未来 6 个月内，行业整体回报低于市场基准指数-5%以下

备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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；香港市场以恒生指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）

联系方式

华福证券研究所 上海

公司地址：上海市浦东新区浦明路 1436 号陆家嘴滨江中心 MT 座 20 层

邮编：200120

邮箱：hfjys@hfzq.com.cn