公司点评

宝钢股份 股票代码：600019.SH

量价齐增稳增长，后期蓄力攀高峰

目标价：9.64-10.45RMB

当前股价：8.04RMB

事　　项：

8 月 24 日，宝钢股份发布 2017 年中报，上半年实现营业收入 1699 亿元，（同比+59.40%），实现归母净利润 61.7 亿元（同比+64.91%），经营活动产生的现金流量净额 65.4 亿元（同比--42.53%），EPS 0.28 元。公司第二季度实现营业收入 849 亿元，（环比保持不变），实现归母净利润 23.8 亿元，（环比-37.05%）。

投资评级　推荐

评级变动　维持

主要观点

1. **产量大增，板材领跑。**报告期内公司商品坯材销量达到了 2274.3 万吨（同比+24.59%），其中板带材 2040 万吨（同比+96.15%）。上半年公司完成了武钢的吸收合并，具有 800 万吨产能的湛江基地开始投产，已为 50 多家汽车用户提供商品，公司成为国内钢铁产量和板材产量最大的公司，继续领跑板材市场。
2. **价格上涨，助推利润。**报告期内，公司的的主要产品板带材的平均价格为 4175 元/吨（同比+21.54%），为公司的利润增长提供了依托。公司报告期的销售毛利率、净利率、ROE 分别为 10.09%、3.97%、8.15%，均处于行业领先水平。
3. **降本降费，高效成长。**报告期内公司员工劳动效率提升 6.1%，定比 2015 年实现成本削减 38.2 亿元，完成了全年成本削减计划的 64%。三费占营业收入的比例降为 4.79%，比 2016 年同比下降了 2.31%，实现了成本和费用的同步削减。成本费用的降低为公司提供了更高效率的成长，宝武协同在生产和管理上的影响初见端倪。
4. **继续保持技术优势。**报告期内公司继续强力发展高端产品，多项新技术和产品获得国家荣誉奖励和市场认可，独有和领先产品销量高达 775.2 万吨（同比+12.87%）。
5. **投资建议：看好下半年业绩大爆发，给予推荐评级。**合并武钢股份之后，公司以“百日计划”为代表的“宝武整合”工作进展良好，协同效果将在未来的半年内将逐步显现。此外，6 月下旬板材毛利开始持续攀升，作为板材龙头的宝钢股份必将大幅收益。再次，公司位于环保压力较小的华东地区，且自身环保设施先进。在今年冬天京津冀“2+26”城市高炉限产 50%的情况下，公司有望实现产品销量和产品价格的双重提升，进一步增厚利润。我们预测公司 2017-2019 年的 EPS 分别为 0.83、1.02、1.18，对应的 PE 分别为 9X、7X、6X，给予推荐评级。
6. **风险提示：**下半年板材涨价幅度不及预期、原材料大幅涨价侵蚀钢铁利润、需求下滑。

证券分析师

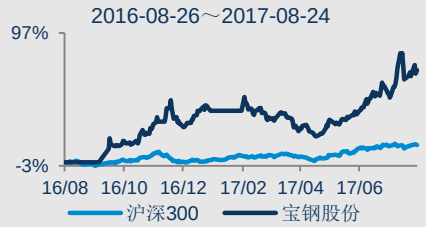
证券分析师：牛播坤

执业编号：S0360514030002
电话：010-66500825
邮箱：niubokun@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	2,210,266
流通 A 股/B 股(万股)	2,208,973/-
资产负债率(%)	54.5
每股净资产(元)	6.9
市盈率(倍)	15.83
市净率(倍)	1.47
12 个月内最高/最低价	8.98/4.74

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《宝钢股份(600019)宝武合并有望大幅降费，汽车板龙头受益于下游高景气度》
2017-08-08

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	10,454	31,284	57,320	86,824
应收票据	17,242	17,242	17,242	17,242
应收账款	15,483	19,780	21,944	23,514
预付账款	11,217	13,987	15,439	16,498
存货	49,581	61,829	68,247	72,927
其他流动资产	29,078	29,078	29,078	29,078
流动资产合计	133,055	173,201	209,271	246,082
其他长期投资	13,887	13,887	13,887	13,887
长期股权投资	10,484	10,484	10,484	10,484
固定资产	163,882	158,785	154,345	150,476
在建工程	12,539	12,539	12,539	12,539
无形资产	12,423	12,423	12,423	12,423
其他非流动资产	9,090	9,090	9,090	9,090
非流动资产合计	222,305	217,208	212,768	208,899
资产合计	**355,360**	**390,409**	**422,038**	**454,981**
短期借款	52,081	52,081	52,081	52,081
应付票据	17,007	17,007	17,007	17,007
应付账款	34,984	43,625	48,153	51,455
预收款项	27,359	34,953	38,776	41,550
其他应付款	3,289	3,289	3,289	3,289
一年内到期的非流动负债	1,987	1,987	1,987	1,987
其他流动负债	22,330	22,330	22,330	22,330
流动负债合计	159,036	175,271	183,623	189,699
长期借款	959	959	959	959
应付债券	21,052	21,052	21,052	21,052
其他非流动负债	6,135	6,135	6,135	6,135
非流动负债合计	28,146	28,146	28,146	28,146
负债合计	**187,181**	**203,417**	**211,769**	**217,845**
归属母公司所有者权益	149,778	168,061	190,684	216,793
少数股东权益	0	530	1,186	1,943
所有者权益合计	**149,778**	**168,591**	**191,869**	**218,736**
负债和股东权益	**336,959**	**372,009**	**403,638**	**436,581**

现金流量表

单位：百万元	2016	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	**25,459**	**39,742**	**43,897**	**46,057**
现金收益	30,117	44,352	47,109	48,819
存货影响	-15,015	-12,247	-6,418	-4,680
经营性应收影响	-4,765	-8,568	-5,115	-4,129
经营性应付影响	16,232	16,236	8,351	6,076
其他影响	-1,110	-30	-30	-30
投资活动现金流	**-17,001**	**-15,400**	**-15,400**	**-15,400**
资本支出	-22,038	-16,000	-16,000	-16,000
股权投资	1,231	600	600	600
其他长期资产变化	3,806	0	0	0
融资活动现金流	**-9,178**	**-3,512**	**-2,460**	**-1,153**
借款增加	-5,136	0	0	0
财务费用	-3,923	-3,512	-2,460	-1,153
股东融资	-655	0	0	0
其他长期负债变化	537	0	0	0

利润表

单位：百万元	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	**246,769**	**315,267**	**349,748**	**374,771**
营业成本	218,811	272,861	301,185	321,837
营业税金及附加	654	835	927	993
销售费用	2,928	3,741	4,150	4,447
管理费用	9,155	9,438	10,462	11,208
财务费用	3,923	3,512	2,460	1,153
资产减值损失	557	1,500	1,500	1,500
公允价值变动收益	103	0	0	0
投资收益	1,075	600	600	600
营业利润	**11,919**	**23,980**	**29,664**	**34,232**
营业外收入	508	508	508	508
营业外支出	538	538	538	538
利润总额	**11,889**	**23,950**	**29,634**	**34,202**
所得税	2,550	5,137	6,356	7,336
净利润	**9,339**	**18,813**	**23,278**	**26,867**
少数股东损益	263	530	656	757
归属母公司净利润	**9,076**	**18,283**	**22,622**	**26,110**
NOPLAT	11,956	22,303	25,941	28,503
EPS(摊薄)（元）	0.41	0.83	1.02	1.18

主要财务比率

	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	11.1%	27.8%	10.9%	7.2%
EBIT 增长率	-4067.0%	86.5%	16.3%	9.9%
归母净利润增长率	-239.6%	101.4%	23.7%	15.4%
获利能力				
毛利率	11.3%	13.5%	13.9%	14.1%
净利率	3.8%	6.0%	6.7%	7.2%
ROE	6.1%	10.9%	11.9%	12.0%
ROIC	5.6%	9.6%	10.2%	10.1%
偿债能力				
资产负债率	55.6%	54.7%	52.5%	49.9%
债务权益比	54.9%	48.8%	42.8%	37.6%
流动比率	83.7%	98.8%	114.0%	129.7%
速动比率	52.5%	63.5%	76.8%	91.3%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.8
应收帐款周转天数	23	23	23	23
应付帐款周转天数	58	58	58	58
存货周转天数	82	82	82	82
每股指标(元)				
每股收益	0.41	0.83	1.02	1.18
每股经营现金流	1.15	1.80	1.99	2.08
每股净资产	6.78	7.60	8.63	9.81
估值比率				
P/E	17	9	7	6
P/B	1	1	1	1
EV/EBITDA	7	5	4	4

资料来源：公司报表、华创证券

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	崔文涛	销售副总监	010-66500827	cuiwentao@hcyjs.com
	刘蕾	销售经理	010-63214683	liulei@hcyjs.com
	申涛	销售经理	010-63214683	shentao@hcyjs.com
	黄旭东	销售助理	010-66500801	huangxudong@hcyjs.com
	杜博雅	销售助理	010-63214683	duboya@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理兼广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	郭佳	高级销售经理	0755-82871425	guojia@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	销售助理	0755 83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	朱妍	销售助理	0755-82027731	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	销售副总监	021-20572595	shilu@hcyjs.com
	李茵茵	高级销售经理	021-20572582	liyinyin@hcyjs.com
	沈晓瑜	高级销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	朱登科	高级销售经理	021-20572548	zhudengke@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	陈晨	销售经理	021-20572597	chenchen@hcyjs.com
	乌天宇	销售经理	021-20572597	wutianyu@hcyjs.com
	何逸云	销售助理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售助理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
	柯任	销售助理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@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研究分析师在此作以下声明：

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息，准确表述了分析师的个人观点；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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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，并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并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。本文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。如征得本公司同意进行引用、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	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	地址：上海浦东银城中路 200 号 3402 室　华创证券
邮编：100033	邮编：518034	邮编：200120
传真：010-66500801	传真：0755-82027731	传真：021-50581170
会议室：010-66500900	会议室：0755-82828562	会议室：021-20572500