

宝钢股份 (600019)

公司研究/简评报告

业绩符合预期, 下半年公司利润有望快速提升

简评报告/钢铁

2017年08月25日

一、事件概述

8月24日晚, 公司发布2017年半年报, 上半年实现营业收入1699.33亿元, 同比增长59.91%; 实现归母净利润61.7亿元, 同比增长64.91%; 实现每股收益0.28元, 同比增长65.03%。

二、分析与判断

➤ 业绩符合预期

公司为行业龙头, 产品以板材为主, 二季度板材价格整体下降了500元/吨左右, 虽然公司产品高端、品质优秀, 产品降幅有限, 但是净利润仍然受到了影响, 未能延续一季度的盈利水平, 总体来讲, 公司利润总额85.14亿, 仍高居国内第一, 半年报业绩也符合预期。

➤ 湛江利润数据靓丽, 下半年仍有巨大潜力

湛江钢铁3月厚板机组实现月达产, 6月冷轧连退机组进入冷负荷试车, 7月1#电工钢机组热负荷试车成功, 意味着1#电工钢机组即将投入生产; 湛江基地正快速步入正规, 在未完全达产的情况下, 半年贡献了13.5亿净利润, 按年产800万吨估算, 吨钢净利润约为330元, 以湛江的设备配置及地理位置优势, 达产后的净利润至少有100~200元的空间, 再考虑到8月份宝钢300~400元的提价, 湛江基地下半年的盈利能力值得期待。

➤ 环保采暖季限产+雾霾限产+煤改气会使供需持续紧张

近期环保部出台“京津冀及周边地区2017-2018年秋冬季大气污染综合治理攻坚行动方案”, 其中明确了唐山、邯郸、石家庄、安阳等重点城市在采暖季限制产能50%, 将影响粗钢产量3000~4000万吨, 而且非采暖季的雾霾天也将进行限产; 另外9月1日起, 唐山地区因煤改气临时停产15~30天的钢材加工厂较多, 日累积产量达到8.8万吨左右, 短期会使供需更为紧张, 钢价或有一定程度上涨, 这将利好非京津冀地区钢铁企业, 宝钢股份将受益。

➤ 即将进入汽车销售旺季, 公司下半年利润有望快速提升

本周热轧厂内库存降4.17万吨, 社会库存降3.08万吨, 整体减少库存7.25万吨; 热卷1801合约今日暴涨4.23%, 至4091元; 下半年是传统的汽车销售旺季, 如今板材价格已修复, 未来仍有望上涨, 公司下半年利润或将快速提升。

三、盈利预测与投资建议

中国钢铁看宝钢, 长期看好公司的盈利能力。预计公司2017-2019年的EPS分别为0.80元、0.98元、1.18元, 给予强烈推荐评级。

四、风险提示: 需求大幅下滑, 钢价大幅下跌, 原燃料大幅上涨。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	185,710	371,421	445,705	512,560
增长率(%)	13.2%	100.0%	20.0%	15.0%
归属母公司股东净利润(百万元)	8,966	17,784	21,682	25,974
增长率(%)	785.2%	98.4%	21.9%	19.8%
每股收益(元)	0.55	0.80	0.98	1.18
PE(现价)	14.6	10.0	8.2	6.8
PB	1.1	1.3	1.1	1.0

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

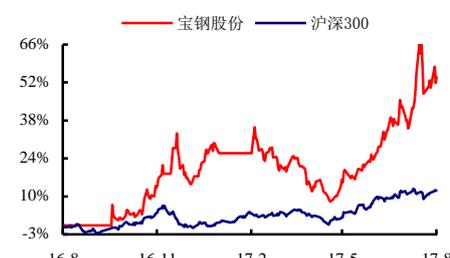
强烈推荐 维持评级

合理估值: 8.8—12.0元

交易数据 2017-8-24

收盘价(元)	8.04
近12个月最高/最低	8.64/5.39
总股本(百万股)	22,103
流通股本(百万股)	22,090
流通股比例(%)	99.94
总市值(亿元)	1,777
流通市值(亿元)	1,776

该股与沪深300走势比较



资料来源: wind、民生证券研究院

分析师: 范劲松

执业证号: S0100513080006

电话: 0755-22662087

邮箱: fanjinsong@mszq.com

相关研究

1. 行业事件点评: 钢铁板块有望开启新一轮上涨周期, 下半年坚定看好板材企业
2. 宝钢股份(600019): 钢铁龙头补涨, 价值逐步凸显
3. 宝钢股份(600019)公司调研简报: 宝钢股份: 板材龙头, 下半年业绩可期
4. 宝钢股份(600019)公司点评: 行业优质龙头, 业绩稳健增长
5. 宝钢股份(600019): 钢铁业务直供比八成以上, 积极布局电商及动产质押平

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	185,710	371,421	445,705	512,560
营业成本	162,049	323,136	388,654	446,953
营业税金及附加	523	1,050	1,259	1,448
销售费用	2,268	3,343	3,788	4,100
管理费用	7,588	11,143	13,371	15,377
EBIT	13,282	32,750	38,632	44,683
财务费用	2,186	2,988	3,019	3,074
资产减值损失	981	1,726	1,717	2,198
投资收益	1,377	1,264	1,302	1,289
营业利润	11,595	29,299	35,198	40,700
营业外收支	(75)	70	10	16
利润总额	11,520	29,369	35,208	40,716
所得税	2,315	10,263	12,118	13,113
净利润	9,205	19,106	23,090	27,603
归属于母公司净利润	8,966	17,784	21,682	25,974
EBITDA	25,602	47,930	56,278	64,970
资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	10477	37778	73804	113435
应收账款及票据	20632	41761	51449	60863
预付款项	7800	13366	16953	19160
存货	35779	57936	70079	80374
其他流动资产	24650	24650	24650	24650
流动资产合计	102210	177568	237883	297701
长期股权投资	5310	5305	5305	5305
固定资产	118102	138849	161691	183835
无形资产	11648	12836	13995	15238
非流动资产合计	165773	159001	148443	135813
资产合计	267983	336569	386326	433514
短期借款	27754	27754	27754	27754
应付账款及票据	33979	60031	73371	83929
其他流动负债	27869	27869	27869	27869
流动负债合计	119890	169370	196037	215622
长期借款	296	296	296	296
其他长期负债	16375	16375	16375	16375
非流动负债合计	16672	16672	16672	16672
负债合计	136562	186042	212709	232293
股本	16450	22103	22103	22103
少数股东权益	10155	11477	12885	14514
股东权益合计	131421	150527	173617	201220
负债和股东权益合计	267983	336569	386326	433514

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	13.2%	100.0%	20.0%	15.0%
EBIT 增长率	183.4%	146.6%	18.0%	15.7%
净利润增长率	785.2%	98.4%	21.9%	19.8%
盈利能力				
毛利率	12.7%	13.0%	12.8%	12.8%
净利润率	4.8%	4.8%	4.9%	5.1%
总资产收益率 ROA	3.3%	5.3%	5.6%	6.0%
净资产收益率 ROE	7.4%	12.8%	13.5%	13.9%
偿债能力				
流动比率	0.85	1.05	1.21	1.38
速动比率	0.55	0.71	0.86	1.01
现金比率	0.10	0.23	0.38	0.53
资产负债率	50.96%	55.28%	55.06%	53.58%
经营效率				
应收账款周转天数	19.23	19.94	19.71	19.79
存货周转天数	66.8	65.0	65.6	65.4
总资产周转率	0.74	1.23	1.23	1.25
每股指标 (元)				
每股收益	0.55	0.80	0.98	1.18
每股净资产	7.37	6.29	7.27	8.45
每股经营现金流	1.00	1.69	2.04	2.24
每股股利	0.21	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	14.6	10.0	8.2	6.8
PB	1.09	1.28	1.11	0.95
EV/EBITDA	8.18	3.80	2.60	1.64
股息收益率	2.61%	0.00%	0.00%	0.00%
现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	9,205	19,106	23,090	27,603
折旧和摊销	12,320	15,180	17,646	20,288
营运资金变动	(7,525)	(271)	661	(2,800)
经营活动现金流	16,373	37,448	45,010	49,427
资本开支	11,491	8,343	7,077	7,642
投资	(12,193)	0	0	0
投资活动现金流	(17,765)	(7,079)	(5,776)	(6,353)
股权募资	720	0	0	0
债务募资	4,587	0	0	0
筹资活动现金流	1,580	(3,069)	(3,208)	(3,443)
现金净流量	188	27,301	36,026	39,631

分析师简介

范劲松，清华大学化工系高分子材料科学与工程学士，材料科学与工程硕士，法国里尔中央理工大学通用工程师 (General Engineer/Ingenieur Generaliste)。7年半基础化工行业分析师经验，准确预测10-11PVC行情、12年至今天然橡胶下跌大周期、16年周期复苏特别是PVC、钛白粉行情。对氯碱、纯碱、橡胶、钛白粉、涤纶聚酯、新材料、复合肥、民爆等子行业研究深入细致，成功推荐过齐翔腾达、雅克科技、沧州明珠、三力士、双箭股份、诺普信、佰利联、中泰化学、金发科技、荣盛石化、恒力股份等股票。2013年度“天眼”中国行业最佳选股分析师化工行业第一名，2014东方财富中国最佳分析师化工行业第三名，2014年度“天眼”中国最佳独立见解分析师，2016年度“天眼”中国最佳独立见解分析师第二名。

分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的12个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深300指数涨幅20%以上
	谨慎推荐	相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深300指数下跌10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的12个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深300指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深300指数涨幅5%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深300指数下跌5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道7888号东海国际中心A座28层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。