

宝钢股份 (600019)
一马当先，是谓王者
2017年10月27日
增持 (维持)
市场数据

报告日期	2017-10-27
收盘价(元)	7.70
总股本(百万股)	22102.66
流通股本(百万股)	22089.73
总市值(百万元)	170190.46
流通市值(百万元)	170090.89
净资产(百万元)	157042.62
总资产(百万元)	346612.79
每股净资产	7.11

主要财务指标

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	185710	337993	348133	355791
同比增长	13.2%	82.0%	3.0%	2.2%
净利润(百万元)	8966	17414	19198	20991
同比增长	849.3%	94.2%	10.2%	9.3%
毛利率	12.8%	10.8%	11.2%	11.5%
净利率	4.8%	5.2%	5.5%	5.9%
净资产收益率(%)	7.4%	12.9%	13.0%	13.0%
每股收益(元)	0.55	1.06	1.17	1.28
每股经营现金流(元)	1.00	1.15	2.28	1.99

相关报告

《宝钢股份(600019)中报点评:成本管控持续领先,湛江钢铁全面盈利》2017-08-25

《宝钢股份(600019):业绩预增约770%,王者之气尽显》2017-01-18

分析师:

任志强

renzhiqiang@xyzq.com.cn

S0190514030002

邱祖学

qiuzuxue@xyzq.com.cn

S0190515030003

研究助理:

严鹏

yanpeng@xyzq.com.cn

何静

hejing@xyzq.com.cn

王丽佳

wanglijia@xyzq.com.cn

投资要点

- **业绩持续一马当先。**公司公布2017年三季报,今年1-9月份实现营业收入2518.37亿元,同比增长43.12%,实现归母净利润116.68亿元,同比大增95.52%。分季度来看,三季度单季实现业绩55亿元,环比二季度大幅提升了130.76%。预计今年全年业绩同比增长50%以上。
- **业绩全面改善向好,提前完成多项指标,绩优生交上惊喜答卷。**三季度钢价继续上行,公司Q3各类型钢材的平均售价也实现了全面提升,虽然钢价上涨的同时,原材料价格也有所上涨,但购销差价空间环比扩大,公司还致力于降低制造成本、优化采购渠道,并持续压缩期间费用,钢材吨盈利水平进一步提升。今年以来在各项指标的完成情况上,公司超进度完成了成本削减工作,超额完成全年60亿元的目标是大概率事件。宝武协同方面,公司提前超额完成宝武整合“百日计划”目标,武钢有限1-9月份实现盈利2.15亿元,其中Q3单季度利润总额达8.55亿元。此外,公司在员工劳动效率提升方面也提前完成了年度目标,湛江钢铁也在9月份实现在建工程全部竣工并顺利投产。
- **四季度期待王者更加闪耀。**四季度是湛江钢铁全部产线的顺利投产后的第一个季度,产品结构得到进一步优化,武钢有限完成“百日计划”后,也有望从扭亏为盈实现盈利能力的进一步飞跃,公司四季度业绩值得期待。
- 预计公司2017-2019年归母净利润为174亿元、192亿元和210亿元,对应目前PE分别为7.3倍、6.6倍和6.0倍,维持公司“增持”评级。
- **风险提示:**钢价持续下行;供给侧改革力度不达预期;下游需求低迷



附表

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	102210	204272	238570	262721
货币资金	10477	72965	100475	120163
交易性金融资产	1123	1123	1123	1123
应收账款	10415	18779	19417	19837
其他应收款	1748	3343	3443	3519
存货	35779	56208	58418	60408
非流动资产	165773	155550	144560	131005
可供出售金融资产	13120	12388	12632	12551
长期股权投资	5310	11000	11000	11000
投资性房地产	364	430	401	400
固定资产	118102	108605	96369	82765
在建工程	9310	4655	2327	1164
油气资产	0	0	0	0
无形资产	11648	12957	14509	15972
资产总计	267983	359822	383130	393726
流动负债	119890	183745	191539	189328
短期借款	27754	70000	68000	65000
应付票据	7768	14470	14837	15112
应付账款	26211	46949	48781	49468
其他	58157	52326	59920	59747
非流动负债	16672	30241	32733	31365
长期借款	296	1296	2896	1696
其他	16375	28944	29837	29669
负债合计	136562	213986	224272	220693
股本	16450	16450	16450	16450
资本公积	33769	33769	33769	33769
未分配利润	43236	54485	64023	74390
少数股东权益	10155	10621	11134	11696
股东权益合计	131421	145836	158858	173033
负债及权益合计	267983	359822	383130	393726

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	8966	17414	19198	20991
折旧和摊销	12320	14562	14985	15194
资产减值准备	981	1400	153	118
无形资产摊销	472	409	422	426
公允价值变动损失	-103	-60	20	20
财务费用	2117	1547	1811	1358
投资损失	-1377	-1800	-1600	-1600
少数股东损益	240	466	513	561
营运资金的变动	-7525	-16339	3273	-3868
经营活动产生现金流量	16373	18867	37429	32734
投资活动产生现金流量	-17765	-5351	-798	-171
融资活动产生现金流量	1580	48972	-9121	-12876
现金净变动	365	62488	27511	19687
现金的期初余额	9109	10477	72965	100475
现金的期末余额	9474	72965	100475	120163

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	185710	337993	348133	355791
营业成本	161851	301490	309142	314875
营业税金及附加	523	504	511	509
销售费用	2268	3211	3238	3273
管理费用	7588	9126	9330	9464
财务费用	2186	1547	1811	1358
资产减值损失	981	1000	760	650
公允价值变动	103	-60	20	20
投资收益	1377	1800	1600	1600
营业利润	11595	22855	24961	27282
营业外收入	439	400	400	400
营业外支出	515	880	694	711
利润总额	11520	22375	24668	26971
所得税	2315	4496	4956	5419
净利润	9205	17880	19712	21552
少数股东损益	240	466	513	561
归属母公司净利润	8966	17414	19198	20991
EPS(元)	0.55	1.06	1.17	1.28

主要财务比率

会计年度	2016	2017E	2018E	2019E
成长性(%)				
营业收入增长率	13.2%	82.0%	3.0%	2.2%
营业利润增长率	559.1%	97.1%	9.2%	9.3%
净利润增长率	849.3%	94.2%	10.2%	9.3%
盈利能力(%)				
毛利率	12.8%	10.8%	11.2%	11.5%
净利率	4.8%	5.2%	5.5%	5.9%
ROE	7.4%	12.9%	13.0%	13.0%

资产负债率	51.0%	59.5%	58.5%	56.1%
流动比率	0.85	1.11	1.25	1.39
速动比率	0.54	0.79	0.93	1.05

资产周转率	74.0%	107.7%	93.7%	91.6%
应收帐款周转率	1795.6%	2192.5%	1726.1%	1716.2%

每股收益	0.55	1.06	1.17	1.28
每股经营现金	1.00	1.15	2.28	1.99
每股净资产	7.37	8.22	8.98	9.81

PE	14.1	7.3	6.6	6.0
PB	1.0	0.9	0.9	0.8

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
- 中 性: 相对表现与市场持平
- 回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
- 增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15% 之间
- 中 性: 相对大盘涨幅在 -5% ~ 5% ;
- 减 持: 相对大盘涨幅小于 -5%

机构销售经理联系方式					
机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn	冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn
			杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
			李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn	胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn
			曹静婷	021-68982274	caojt@xyzq.com.cn
姚丹丹	021-38565778	yaodandan@xyzq.com.cn	卢俊	021-68982297	lujun@xyzq.com.cn
			张馨月	13167227339	zhangxinyue@xyzq.com.cn
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-68583167					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn	苏蔚	010-66290190	suwei@xyzq.com.cn
			朱圣诞	010-66290197	zhusd@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn
			吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
袁博	15611277317	yuanb@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
陈姝宏	15117943079	chenshuhong@xyzq.com.cn	王文凯	010-66290197	wangwenkai@xyzq.com.cn
地址: 北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605 (100033) 传真: 010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮 箱	姓名	办公电话	邮 箱
朱元戩	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn
李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23826027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn	王留阳	13530830620	wangliuyang@xyzq.com.cn
张晓卓	13724383669	zhangxiaozhuo@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					

国际机构销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	0755-23826028	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
马青岚	021-38565909	maql@xyzq.com.cn	曾雅琪	18817533269	zengyaqi@xyzq.com.cn
申胜雄	021-20370768	shensx@xyzq.com.cn	陈俊凯	021-38565472	chenjunkai@xyzq.com.cn
俞晓琦	021-38565498	yuxiaoqi@xyzq.com.cn	蔡明珠	021-68982273	caimzh@xyzq.com.cn
王奇	14715018365	kim.wang@xyzq.com.cn			
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-68583167					
港股机构销售服务团队					
机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
王文洲	18665987511	petter.wang@xyzq.com.hk	郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk
晁启滨 Evan	(852) 67350150	evan.chao@xyzq.com.hk	段濛濛	13823242912	duanmm@xyzq.com.hk
钟骏 Stephen	(852) 53987752	stephen.chung@xyzq.com.hk	陈振光	13818288830	chenzg@xyzq.com.hk
张蔚瑜 Nikola	(852) 68712096	nikola.cheung@xyzq.com.hk	孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk
周围	13537620185	zhouwei@xyzq.com.hk			
地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852) 3509-5900					
私募及企业业务负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私企销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn	唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn
管庆	18612596212	guanqing@xyzq.com.cn	黄谦	18511451579	huangq@xyzq.com.cn
金宁	18810340769	jinning@xyzq.com.cn	陈欣	15999631857	chenxintg@xyzq.com.cn
彭蜀海	0755-23826013	pengshuhai@xyzq.com.cn	陶醉	0755-23826015	taozui@xyzq.com.cn
李桂玲	021-20370658	ligl@xyzq.com.cn	袁敏	021-20370677	yuanmin@xyzq.com.cn
晏宗飞	021-20370630	yanzongfei@xyzq.com.cn	徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-68583167					
证券与金融业务负责人			张枫	021-38565711	zhangfeng@xyzq.com.cn
证金销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
周子吟	021-38565485	zhouziyin@xyzq.com.cn	吴良彬	021-38565799	wulb@xyzq.com.cn
双星	021-38565665	shuangxing@xyzq.com.cn	黄梅君	021-38565911	huangmj@xyzq.com.cn
张力	021-68982272	zhanglil@xyzq.com.cn	王方舟	021-68982302	wangfangzhou@xyzq.com.cn
罗敬云	021-20370633	luojy@xyzq.com.cn	李晓政	021-38565996	lixzh@xyzq.com.cn
束海平	021-68982266	shuhp@xyzq.com.cn			
地址: 上海浦东新区长柳路 36 号兴业证券大厦 12 层 (200135) 传真: 021-68583167					

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【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。

【法律声明】

兴业证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本公司的销售人员、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。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本公司的资产管理部门、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。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及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业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/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信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。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。