

## 宝钢股份 (600019. SH)

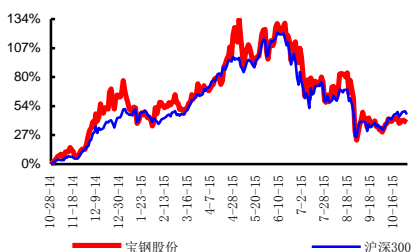
### 汇兑损失拖累公司三季度亏损

评级： 持有 前次： 增持  
 分析师 郭皓  
 分析师 郭皓  
 笃慧 郭皓  
 S0740510120023 S0740513080001  
 021-20315133 guohao@r.qlzq.com.cn  
 duhui@r.qlzq.com.cn 联系人  
 2015年10月28日 赖福洋  
 laify@r.qlzq.com.cn

#### 基本状况

总股本(百万股)	16,469
流通股本(百万股)	16,469
市价(元)	5.84
市值(百万元)	96,181
流通市值(百万元)	96,181

#### 股价与行业-市场走势对比



#### 业绩预测

指标	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	189,688	187,413	186,423	189,312	193,271
营业收入增速	-0.76%	-1.20%	-0.53%	1.55%	2.09%
净利润增长率	-42.73%	-0.71%	-38.67%	88.81%	18.92%
摊薄每股收益(元)	0.35	0.34	0.21	0.40	0.47
前次预测每股收益(元)					
市场预测每股收益(元)					
偏差率(本次-市场/市场)					
市盈率(倍)	11.79	20.35	27.64	14.64	12.31
PEG	—	—	—	0.16	0.65
每股净资产(元)	6.76	7.00	7.03	7.43	7.91
每股现金流量	0.73	1.72	0.29	0.91	0.94
净资产收益率	5.13%	4.92%	3.00%	5.37%	6.00%
市净率	0.61	1.00	0.83	0.79	0.74
总股本(百万股)	16,471.	16,471.	16,471.	16,471.	16,471.

备注：市场预测取 聚源一致预期

#### 投资要点

- 主要事件：**公司公布 2015 年三季报，前三季度公司共实现销售收入 1221.92 亿元，同比下降 14.90%，归属上市公司股东净利润 22.54 亿元，同比下降 55.01%，前三季度折合 EPS 为 0.14 元。其中，第三季度公司实现销售收入 414.21 亿元，同比下降 9.94%，实现归属上市公司股东净利-9.20 亿元，同比下降 149.59%，单季折合 EPS 为-0.06 元；
- 汇兑损失拖累公司业绩大幅下滑：**三季度公司财务费用共计 17.65 亿元，与去年同期相比增加 16.0 亿元，汇兑损失急剧上升是主要原因。2015 年 8 月人民币中间价形成机制改革，9 月末人民币兑美元中间价较上年末贬值达 3.9%，去年同期贬值幅度仅 0.8%，公司开展购汇还款及外币负债余额汇率重估影响，汇兑损失较去年同期增加 15.5 亿元，如此巨额波动造成公司业绩单季亏损 9.20 亿元；
- 行业景气度持续低迷：**报告期内我国宏观经济处于不断寻底过程中，投资增速进一步放缓，房地产投资和代表宏观经济领先指标发电量同比下滑至历史新低 2.6%以及-3.1%。受此影响，钢铁行业下游需求极度疲弱，社会库存去化速度缓慢，吨钢毛利持续走低。我们测算的热轧板和冷轧板行业平均吨钢毛利分别同比去年三季度下降 560 元/吨以及 697 元/吨，环比二季度下降 148 元/吨以及 299 元/吨。公司作为我国最重要的板材供应企业，三季度完成铁产量 543.1 万吨，钢产量 551.9 万吨，商品坯材销量 539.9 万吨，虽然公司汽车板在业内享有盛誉，但行业极度低迷对公司业绩造成进一步拖累；
- 湛江项目取得重大突破：**宝钢湛江项目一号高炉于今年 9 月底正式点火，投入试运营。湛江钢铁预计将于 2016 年 9 月全面建成投产，完全建成后项目将形成铁水产能 823 万吨、钢水 892.8 万吨、连铸坯 874.9 万吨、钢材 689 万吨。项目定位在热轧薄板、冷板、热镀锌、宽厚板等优质碳钢板材，对应华南、东南亚市场，具有明显的销售和运输成本优势，在生产成本及产品附加值上有望处于行业优势地位，但

投产初期负担较重，短期盈利仍需等待；

- **投资建议：**公司作为国内钢铁行业的龙头企业，无论是欧冶云商的持续推进还是湛江项目投产试运营，后期随着平台的成功搭建与产能的充分释放，都足以确保公司未来走在行业前列。但考虑到目前我国经济仍处于不断寻底之中，钢铁行业下游需求疲弱或将持续，公司最为倚重的产品冷轧板盈利改善仍需等待，预计公司2015-2017年EPS为0.21元、0.40元以及0.47元，给予“持有”评级。

**投资评级说明**

**买入：**预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上

**增持：**预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%-15%

**持有：**预期未来 6—12 个月内波动幅度在-5%~+5%

**减持：**预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上

**重要声明:**

本报告仅供中泰证券股份有限公司（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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。