

18 年盈利超 200 亿，Q4 盈利好于预期

事件

公司预告其 2018 年归母净利润较 2017 年同比增长 15 到 23 亿，扣非后归母净利润同比增长 18 到 26 亿。2017 年公司实现归母净利润 191.7 亿元，扣非后归母净利润为 179.86 亿元。对应的公司 2018 年归母净利润和扣非归母净利润分别在 206.7-214.7 亿和 197.86-205.86 亿的区间内。

简评

公司是国内钢铁股的绝对龙头，也是宝武集团的核心钢铁资产。产品高端，4 大基地区位优势突出，湛江基地和武钢有限有着巨大盈利挖潜空间。公司 47.60% 的负债率偏低且资产质量高，有着强大的经营获现能力。2018 年公司实现归母净利润 206.7-214.7 亿，略好于 2018 年 11 月钢价大跌后的预测。18Q4 单季 49.23-57.23 亿的归母净利润较我们之前的预测高出 15-35%。公司首次单年盈利超过 200 亿。考虑到公司一般情况下 50% 的分红率，我们预计公司 2018 年有望分红 100 亿，对应 1543 亿的市值，分红收益率有望达到 6.4% 以上。继续给予公司增持评级，目标价 9 元。

预测和比率

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万）	289,497.8	301,828.0	311,520.6	322,515.0
营业收入增长率	55.9%	4.3%	3.2%	3.5%
EBITDA（百万）	46,151.1	50,348.3	56,094.5	59,160.5
EBITDA 增长率	76.1%	9.1%	11.4%	5.5%
净利润（百万）	19,170.3	22,357.2	24,264.5	25,735.2
净利润增长率	113.8%	16.6%	8.5%	6.1%
ROE	11.7%	12.6%	12.8%	12.7%
EPS（元）	0.86	1.00	1.09	1.16
P/E	10.5	9.0	8.3	7.8
P/B	1.2	1.1	1.1	1.0
EV/EBITDA	5.6	4.3	4.0	3.0

请参阅最后一页的重要声明

宝钢股份 (600019)

维持

增持

黄文涛

huangwentao@csc.com.cn

010-85130608

执业证书编号：S1440510120015

研究助理：秦源

qinyuanzgs@csc.com.cn

021-68821600

发布日期：2019 年 01 月 21 日

当前股价：6.93 元

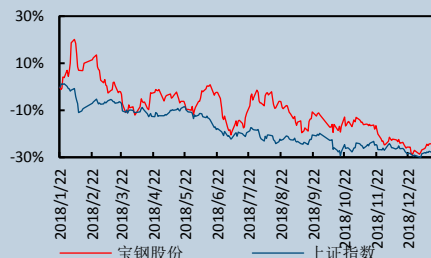
目标价格 6 个月：9 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
5.32/2.96	-6.6/-8.39	-21.73/3.84
12 月最高/最低价（元）		11.48/6.3
总股本（万股）		2,227,748.18
流通 A 股（万股）		2,210,108.69
总市值（亿元）		1,543.83
流通市值（亿元）		1,531.61
近 3 月日均成交量（万）		4,019.6
主要股东		
中国宝武钢铁集团有限公司		50.75%

股价表现



相关研究报告

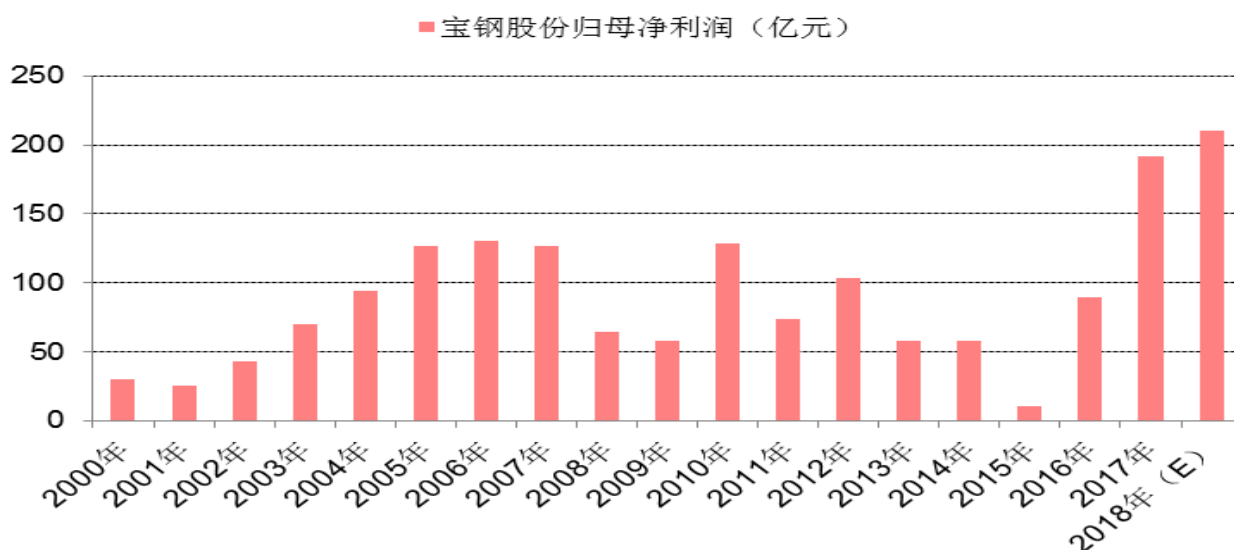
18.10.30	【中信建投钢铁】宝钢股份 (600019):18Q3 盈利环比改善，盈利预测实现概率增大
18.09.03	宝钢股份：喜中有忧，忧中有潜 20180903

2018 年盈利超过 200 亿

公司预告其 2018 年归母净利润较 2017 年同比增长 15 到 23 亿，扣非后归母净利润同比增长 18 到 26 亿。2017 年公司实现归母净利润 191.7 亿元，扣非后归母净利润为 179.86 亿元。对应的公司 2018 年归母净利润和扣非归母净利润分别在 206.7-214.7 亿和 197.86-205.86 亿的区间内。

公司首次单年盈利超过 200 亿。考虑到公司一般情况下 50%的分红率，我们预计公司 2018 年有望分红 100 亿，对应 1543 亿的市值，分红收益率有望达到 6.4%以上。

图表1： 宝钢股份历年归母净利润



资料来源：wind，中信建投证券研究发展部

18Q4 盈利好于预期

2018 年前 3 季度，公司实现归母净利润 157.47 亿。在 2018 年 11 月份钢价大幅下跌之前，我们预计公司 2018 年有望实现归母净利润 223.57 亿。大跌之后，我们预计公司全年的盈利大约在 200 亿左右的水平。因此，206.7-214.7 亿的盈利水平略好于我们之前的预期。但放到单个季度来看，18Q4 宝钢股份的归母净利润为 49.23-57.23 亿，较我们之前预测的单季 43 亿左右的盈利要高出 15-35%。

投资建议

公司是国内钢铁股的绝对龙头，也是宝武集团的核心钢铁资产。产品高端，4 大基地区位优势突出，湛江基地和武钢有限有着巨大盈利挖潜空间。公司 47.60%的负债率偏低且资产质量高，有着强大的经营获现能力。

2018 年公司实现归母净利润 206.7-214.7 亿，略好于 2018 年 11 月钢价大跌后的预测。18Q4 单季 49.23-57.23 亿的归母净利润较我们之前的预测高出 15-35%。公司首次单年盈利超过 200 亿。考虑到公司一般情况下 50%的分红率，我们预计公司 2018 年有望分红 100 亿，对应 1543 亿的市值，分红收益率有望达到 6.4%以上。继续给予公司增持评级，目标价 9 元。

风险提示

钢价大幅下跌，分红不及预期，多基地整合挖潜不及预期。

分析师介绍

黄文涛：经济学博士，宏观债券研究团队首席分析师，致力于在宏观经济运行周期的框架内，发现资产价格变化的驱动力量。2010 年“新财富”最佳分析师评选宏观组第六名。2012 年“新财富”固定收益组第三名、“水晶球”第四名、金牛奖第五名。2013、2015 年“新财富”固定收益组第四名，2016 年“新财富”固定收益组第一名。

研究助理

秦源：上海财经大学产业经济学博士，10 年大宗商品市场和钢铁有色行业研究经历，曾就职于宝钢集团、安信证券、兴业研究，18 年 4 月底加入中信建投研究所。

研究服务

机构销售负责人

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

保险组

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

杨曦 -85130968 yangxi@csc.com.cn

郭洁 -85130212 guojie@csc.com.cn

郭畅 010-65608482 guochang@csc.com.cn

张勇 010-86451312 zhangyongzgs@csc.com.cn

高思雨 010-8513-0491 gaosiyu@csc.com.cn

王罡 021-68821600-11 wanggangbj@csc.com.cn

张宇 010-86451497 zhangyuyf@csc.com.cn

北京公募组

朱燕 85156403 zhuyan@csc.com.cn

任师惠 010-8515-9274 renshihui@csc.com.cn

黄杉 010-85156350 huangshan@csc.com.cn

杨济谦 010-86451442 yangjiqian@csc.com.cn

杨洁 010-86451428 yangjiezs@csc.com.cn

私募业务组

赵倩 010-85159313 zhaoqian@csc.com.cn

上海销售组

李祉瑶 010-85130464 lizhiyao@csc.com.cn

黄方禅 021-68821615 huangfangchan@csc.com.cn

戴悦放 021-68821617 daiyuefang@csc.com.cn

翁起帆 021-68821600 wengqifan@csc.com.cn

李星星 021-68821600-859 lixingxing@csc.com.cn

范亚楠 021-68821600-857 fanyanan@csc.com.cn

李绮绮 021-68821867 liqiqi@csc.com.cn

薛姣 021-68821600 xuejiao@csc.com.cn

许敏 021-68821600-828 xuminzgs@csc.com.cn

深广销售组

张苗苗 020-38381071 zhangmiaomiao@csc.com.cn

许舒枫 0755-23953843 xushufeng@csc.com.cn

程一天 0755-82521369 chengyitian@csc.com.cn

曹莹 0755-82521369 caoyingzgs@csc.com.cn

廖成涛 0755-22663051 liaochengtao@csc.com.cn

陈培楷 020-38381989 chenpeikai@csc.com.cn

评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，没有任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，据本报告做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾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。

股市有风险，入市需谨慎。

中信建投证券研究发展部

北京

东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
座 12 层（邮编：100010）
电话：(8610) 8513-0588
传真：(8610) 6560-8446

上海

浦东新区浦东南路 528 号上海证券大
厦北塔 22 楼 2201 室（邮编：200120）
电话：(8621) 6882-1612
传真：(8621) 6882-1622

深圳

福田区益田路 6003 号荣超商务中心
B 座 22 层（邮编：518035）
电话：(0755) 8252-1369
传真：(0755) 2395-3859