



2018-01-18

公司点评报告

增持/首次

鞍钢股份(000898)

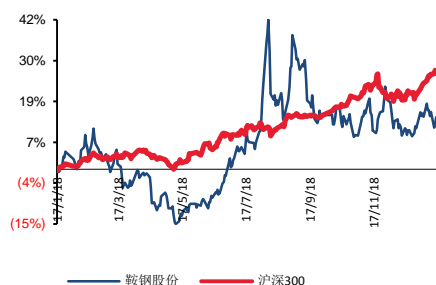
目标价: 7.85

昨收盘: 6.52

材料 材料 II

四季度业绩超预期，年报行情持续开启——鞍钢股份动态点评

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	7,235/7,235
总市值/流通(百万元)	47,171/47,171
12 个月最高/最低(元)	8.07/4.89

相关研究报告:

证券分析师: 黄付生

电话: 010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030002

证券分析师助理: 杨坤河

电话: 010-88695229

E-MAIL: yangkh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S0550116060009

■ 事件:

公司发布业绩预告, 预计 2017 年年度实现归母净利 5678 百万元左右, 同比增加 251%; 实现基本每股收益 0.785 元/股左右。

■ 点评:

1、四季度利润新高略超预期: 2017 年前三季度公司实现归母净利 32.85 亿元, 则四季度单季预计利润达到 23.93 亿元为十年来新高, 环比大增 64%较大超预期, 全年业绩也仅次于 2006 与 2007 年。盈利的提升一方面来自于整个钢铁行业在供给侧持续推进下的景气度向好带来的钢价回升, 以沈阳地区为例, 冷卷、热卷、中板价格分别同比提升 32%、39%、43%; 另一方面京津冀采暖季限产令区域外企业直接受益, 公司四季度产品销量有望实现同比及环比增长。

2、钢铁年报行情将持续开启, 业绩持续性乐观: 根据我们测算, 四季度热卷平均毛利达 1067 元/吨, 冷卷平均毛利达 1129 元/吨, 螺纹钢平均毛利 1081 元/吨, 均处于高点。在 2017 年宏观经济韧性不断获得验证的情况下, 钢铁企业利润一次次超出市场预期, 2017 年全年业绩环比大幅提升已获得柳钢股份、鞍钢股份等业绩确认。尽管现阶段市场对高业绩已有预期, 但我们仍认为年报行情将持续开启, 同时我们对 2018 年业绩延续性仍比较乐观, 行业整体估值有望提升。业绩与估值双升将继续带动钢铁板块走势向上。

3、钢铁补库及年报行情共振确定性不断加大: 目前钢铁期现货基差进一步回归, 螺纹钢现货已从升水近千元跌至目前贴水状态, 补库动力与条件已经具备。我们预期近期库存的被动累积将转为主动补库, 钢价可能止跌回升并开启一波补库与年报共振的行情。

4、投资建议: 预计 2017-2019 年归母净利 56.78/62.84/67.54 亿元, EPS 为 0.78/0.87/0.93 元, 推荐增持评级。

5、风险提示: 钢价波动、下游需求不及预期

■ 盈利预测和财务指标:

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	57882	80123	87102	91457
(+/-%)	9.7	38.4	8.7	5.0
净利润(百万元)	1615	5678	6284	6754
(+/-%)	135.18%	251.35%	10.70%	7.47%
摊薄每股收益(元)	0.22	0.78	0.87	0.93
市盈率(PE)	28.48	8.31	7.51	6.98

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	3601	1968	1918	1944	4887	营业收入	52759	57882	80123	87102	91457
应收和预付款项	3616	4528	5633	6119	6427	营业成本	49469	50186	67843	73775	77464
存货	8008	10466	11182	12146	12742	营业税金及附加	224	271	752	871	915
其他流动资产	8370	8714	12121	13077	13766	销售费用	2311	1928	2949	3104	3295
流动资产合计	23595	25676	30855	33287	37822	管理费用	1808	1626	2251	2447	2569
长期股权投资	2673	2968	2927	2927	2927	财务费用	1346	1286	1151	1016	875
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	1869	1421	-47	50	31
固定资产	51014	49065	49144	48354	47718	投资收益	391	427	415	419	418
在建工程	2852	2232	792	-375	-1633	公允价值变动	4	0	0	0	0
无形资产开发支出	6086	5755	5338	4913	4505	营业利润	-3873	1591	5640	6257	6725
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	110	29	56	47	50
其他非流动资产	65001	62393	60562	58180	55878	利润总额	-3763	1620	5696	6304	6775
资产总计	88596	88069	91417	91466	93700	所得税	837	5	18	19	21
短期借款	16319	18995	12701	5264	0	净利润	-4600	1615	5678	6284	6754
应付和预收款项	8633	14120	15550	17195	17955	少数股东损益	-7	-1	1	-1	0
长期借款	962	1296	1296	1296	1296	归母股东净利润	-4593	1616	5678	6285	6755
其他负债	19001	8370	11388	11430	11899						
负债合计	44915	42781	40935	35185	31149						
股本	7235	7235	7235	7235	7235	预测指标					
资本公积	31519	31519	31519	31519	31519		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
留存收益	4448	6064	11257	17058	23328	毛利率	6.24%	13.30%	15.33%	15.30%	15.30%
归母公司股东权益	43274	44882	50075	55876	62146	销售净利率	-8.71%	2.79%	7.09%	7.22%	7.39%
少数股东权益	407	406	407	406	405	销售收入增长率	-28.75%	9.71%	38.43%	8.71%	5.00%
股东权益合计	43681	45288	50482	56281	62551	EBIT 增长率	-184.7%	220.23%	135.61%	6.91%	4.51%
负债和股东权益	88596	88069	91417	91466	93700	净利润增长率	-594.9%	135.18%	251.35%	10.70%	7.47%
						ROE	-10.61%	3.60%	11.34%	11.25%	10.87%
						ROA	-5.18%	1.83%	6.21%	6.87%	7.21%
						ROIC	-5.05%	4.53%	10.85%	11.91%	12.86%
						EPS (X)	-0.64	0.22	0.78	0.87	0.93
						PE (X)	-7.94	28.48	8.31	7.51	6.98
						PB (X)	0.84	1.02	0.94	0.84	0.76
						PS (X)	0.69	0.79	0.59	0.54	0.52
						EV/EBITDA (X)	36.29	10.76	5.98	5.04	4.14

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyding@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafal@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。