

# 河钢股份 (000709)

## 三季度业绩超预期，盈利再创新高

### 推荐 (维持)

现价: 3.10 元

#### 主要数据

行业	钢铁
公司网址	www.hebgtgf.com
大股东	邯钢钢铁集团/39.73%
实际控制人	河北省国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	10,619
流通 A 股(百万股)	10,617
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	329.18
流通 A 股市值(亿元)	329.12
每股净资产(元)	5.29
资产负债率(%)	71.60

#### 行情走势图



#### 相关研究报告

《河钢股份\*000709\*二季度盈利环比高增，环保限产对公司影响或边际趋弱》 2018-08-30

#### 证券分析师

**陈建文** 投资咨询资格编号  
S1060511020001  
0755-22625476  
CHENJIANWEN002@PINGAN.COM.  
CN

#### 研究助理

**李军** 一般从业资格编号  
S1060117050091  
010-56800119  
LIJUN243@PINGAN.COM.CN

### 投资要点

**事项:** 公司发布2018年三季报: 前三季度实现营业收入906.08亿元, 同比增长4.26%; 归母净利润33.71亿元, 同比增长53.58%。其中: 第三季度实现营业收入344.32亿元, 同比增长6.12%, 环比增长10.56%; 归母净利润15.49亿元, 同比增长64.05%, 环比增长6.90%。前三季度每股收益0.32元, 每股净资产5.29元, 其中第三季度每股收益0.15元。

#### 平安观点:

- **三季度业绩创新高:** 公司三季度单季实现归母净利润达 15.49 亿元, 创上市以来新高。主要原因: (1) **钢价稳步上升, 行业维持较高景气。** 三季度, 螺纹钢 (全国)、热轧卷板 (全国)、冷轧板 (北京)、中厚板 (全国)、线材 (全国) 等主要钢材品种现货价格均价环比分别上涨 6.26%、3.13%、5.29%、1.60%、8.36%; 同比分别上涨 6.13%、6.96%、8.98%、13.07%、9.38%。但由于部分原料上涨幅度较大, 除了螺纹钢吨钢毛利 (不含税) 环比上升 6.94% 外, 热轧、冷轧、中厚板吨钢毛利均有不同程度下滑, 这也是公司三季度毛利率环比下滑的主要原因。(2) **深挖内部潜力, 强化精细化管理, 期间费用环比减少 5.91 亿元, 下降 21.11%。** 其中除了财务费用环比上升 7.56% 外, 销售费用、管理费用 (同口径) 环比分别下降 13.75% 和 44.01%。期间费用下降也贡献了部分业绩。
- **钒制品价格上涨, 提升公司业绩弹性:** 三季度国内五氧化二钒 (98%片: 四川) 单价达到 28.4 万元每吨, 环比增加 9.3 万元, 增长 48.69%。公司下属子公司承德钒钛是我国北方钒钛生产的龙头企业, 拥有钒产品产能 2.2 万吨, 是国内第二大钒产品生产基地。随着即将于 11 月 1 日实施的螺纹钢新国标禁止使用“穿水”工艺, 将带来包括钒铁在内的铁合金需求增长, 钒制品价格有望进一步上涨, 这也将进一步提升公司业绩弹性。
- **盈利预测和投资建议:** 鉴于公司三季度业绩超预期, 我们上调公司盈利预测, 预计 2018-2020 年实现归母净利润分别为 39.89 亿元/43.31 亿元/

	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	74551	108,983	119,336	122,917	127,219
YoY(%)	2.0	46.2	9.5	3.0	3.5
净利润(百万元)	1555.5	1,817	3,989	4,331	4,633
YoY(%)	171.2	16.8	119.5	8.6	7.0
毛利率(%)	13.8	12.4	14.5	15.0	15.0
净利率(%)	2.1	1.7	3.3	3.5	3.6
ROE(%)	3.1	4.5	8.2	8.2	8.2
EPS(摊薄/元)	0.15	0.17	0.38	0.41	0.44
P/E(倍)	21.16	18.1	8.3	7.6	7.1
P/B(倍)	0.73	0.7	0.7	0.6	0.6

46.33 亿元(前值为 24.79 亿元/26.05 亿元/28.41 亿元), EPS 分别为 0.38 元、0.41 元和 0.44 元(前值为 0.23 元/0.25 元/0.27 元), 对应 10 月 25 日收盘价的 PE 分别约为 8.3 倍、7.6 倍、7.1 倍。18—19 北方采暖季环保限产不搞“一刀切”, 对公司不利影响或将同比减弱, 同时受益于螺纹钢新国标带来钒制品涨价, 全年有望保持较高业绩增速, 维持“推荐”评级。

- **风险提示:** 1、宏观经济大幅下滑风险。如果宏观经济大幅下降将导致行业需求持续承压, 导致行业供需格局恶化, 进而公司业绩也不可避免受到影响, 业绩增速可能不达预期; 2、行业供给侧改革及环保政策出现松动。如果去产能政策出现松动, 进度不及预期, 产能有可能出现反弹; 同时, 环保限产政策松动也可能导致产能释放超预期, 影响钢材价格的稳定; 3、原材料价格上涨过快风险。如果铁矿石、焦煤等原材价格过快上涨, 将造成公司生产成本上升, 导致公司利润被侵蚀, 影响公司经营和健康发展; 4、环保及安全事故风险。随着国家对环保和节能减排要求更加严格, 公司环境治理成本及运行成本不断提高, 对经营业绩有一定影响; 同时, 由于钢铁生产工序链条长, 容易发生安全事故, 一旦公司发生重大生产安全事故, 将有可能导致公司进行安全生产整顿治理, 影响公司正常生产经营进而对业绩产生影响。

**资产负债表**

单位:百万元

会计年度	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>流动资产</b>	52234	61358	51273	63656
现金	17015	16589	14097	16138
应收账款	2543	2561	2696	2745
其他应收款	640	823	684	876
预付账款	897	2407	996	2526
存货	23147	33397	24502	35423
其他流动资产	7993	5582	8298	5949
<b>非流动资产</b>	137914	145847	144886	144339
长期投资	2798	3176	3539	3929
固定资产	111110	120896	122513	123923
无形资产	370	348	326	308
其他非流动资产	23636	21426	18508	16179
<b>资产总计</b>	190148	207206	196159	207995
<b>流动负债</b>	113241	130011	119010	130664
短期借款	43235	50818	46349	46524
应付账款	15842	20214	16706	21506
其他流动负债	54164	58979	55955	62634
<b>非流动负债</b>	29248	26443	22443	18496
长期借款	18092	15286	11287	7339
其他非流动负债	11156	11156	11156	11156
<b>负债合计</b>	142489	156453	141453	149160
少数股东权益	1832	1998	2179	2372
股本	10619	10619	10619	10619
资本公积	23206	23206	23206	23206
留存收益	11912	14315	16450	18768
<b>归属母公司股东权益</b>	45827	48754	52527	56464
<b>负债和股东权益</b>	190148	207206	196159	207995

**现金流量表**

单位:百万元

会计年度	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>经营活动现金流</b>	16407	14212	16329	16993
净利润	2126	4155	4511	4826
折旧摊销	5702	5566	6103	6466
财务费用	3702	4329	4766	4703
投资损失	-140	-128	-112	-139
营运资金变动	5089	291	1061	1136
其他经营现金流	-73	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-13631	-13371	-5029	-5780
资本支出	13592	7554	-1324	-937
长期投资	0	-378	-379	-390
其他投资现金流	-39	-6194	-6732	-7106
<b>筹资活动现金流</b>	-1273	-8850	-9323	-9348
短期借款	-522	0	0	0
长期借款	3722	-2806	-4000	-3947
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金流	-4473	-6044	-5324	-5400
<b>现金净增加额</b>	1502	-8009	1977	1865

**利润表**

单位:百万元

会计年度	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>营业收入</b>	108983	119336	122917	127219
营业成本	95506	102033	104479	108136
营业税金及附加	529	835	860	891
营业费用	1009	1134	1215	1215
管理费用	4327	5169	5102	5395
财务费用	3702	4329	4766	4703
资产减值损失	967	539	716	815
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	140	128	112	139
<b>营业利润</b>	3096	5426	5890	6203
营业外收入	4	0	0	0
营业外支出	44	0	0	0
<b>利润总额</b>	3055	5426	5890	6203
所得税	929	1271	1379	1377
<b>净利润</b>	2126	4155	4511	4826
少数股东损益	309	166	180	193
<b>归属母公司净利润</b>	1817	3989	4331	4633
EBITDA	12061	13888	14916	15337
EPS (元)	0.17	0.38	0.41	0.44

**主要财务比率**

会计年度	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>成长能力</b>	-	-	-	-
营业收入(%)	46.19	9.50	3.00	3.50
营业利润(%)	95.95	75.28	8.56	5.31
归属于母公司净利润(%)	16.82	119.51	8.58	6.98
<b>获利能力</b>				
毛利率(%)	12.37	14.50	15.00	15.00
净利率(%)	1.67	3.34	3.52	3.64
ROE(%)	4.46	8.19	8.25	8.20
ROIC(%)	3.64	4.95	5.44	5.56
<b>偿债能力</b>				
资产负债率(%)	74.9	75.5	72.1	71.7
净负债比率(%)	102.4	105.1	86.6	70.6
流动比率	0.5	0.5	0.4	0.5
速动比率	0.3	0.2	0.2	0.2
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	46.8	46.8	46.8	46.8
应付账款周转率	5.7	5.7	5.7	5.7
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益(最新摊薄)	0.17	0.38	0.41	0.44
每股经营现金流(最新摊薄)	1.52	1.34	1.54	1.60
每股净资产(最新摊薄)	4.32	4.59	4.95	5.32
<b>估值比率</b>				
P/E	18.12	8.25	7.60	7.10
P/B	0.72	0.68	0.63	0.58
EV/EBITDA	7.8	7.1	6.2	5.7

## 平安证券综合研究所投资评级：

### 股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

### 行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

### 公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。

平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

### 免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2018 版权所有。保留一切权利。



### 平安证券综合研究所

电话：4008866338

#### 深圳

深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 62 楼  
邮编：518033

#### 上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 25 楼  
邮编：200120  
传真：( 021 ) 33830395

#### 北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街中心北楼 15 层  
邮编：100033