海螺水泥

2019 年 03 月 27 日

国都证券 GUODU SECURITIES

公司研究 | 公司点评 | 跟踪评级_维持：推荐

水泥王者，业绩创历史新高

——海螺水泥(600585)公司 18 年报点评

核心观点

公司发布 2018 年报，公司实现营收 1284 亿元，同比增长 70.5%，归母净利润 298.14 亿元，同比增长 88.05%，对应 EPS 为 5.63 元。公司业绩超于预期。

量价显著提升，盈利创新高：公司截止 2018 年底，公司熟料产能 2.52 亿吨（同比增长 600 万吨），水泥产能 3.53 亿吨（同比增长 1800 万吨），骨料产能 3870 万吨（同比增长 980 万吨），商混产能 60 万立方米。据此估算 2018 年均价为 327.98 元/吨，2017 年均价为 247.09 元/吨，同比增长约 81 元。公司计划 2019 年不含贸易净销量 3 亿吨。2018 年公司综合成本上升为 173.14 元/吨，同比提高 15.25 元/吨，涨幅为 9.66%，过去两年累计增长 42.73 元/吨。吨毛利方面，2018 年吨毛利实现 155.08 元/吨，同比 2017 年的 87.3 元/吨提高 67.8 元/吨。

现金奶牛，负债保持低位：公司综合毛利率、净利率分别为 36.74%、23.86%，同比提高 1.65、2.05 个百分点。公司期末现金及等价物余额 98.58 亿元，经营活动产生现金流量净额为 360 亿元，相对 2017 年的 173.6 亿元增长 1 倍有余。货币资金充足，到 2018 年末为 376.2 亿，比去年同比超出约 129 亿。负债率方面持续保持低位，自 2011 年以来公司资产负债率持续下降，由 2017 年 24.7%降低为 22.2%。

投资建议：公司是国内水泥龙头企业，产能方面仅次于中国建材集团。目前公司在国内市场的布局已基本形成并稳步完善中，海外方面紧跟“一带一路”发展战略，国际化进程有序推进；同时公司积极探索产业链上下游，加大骨料产业发展力度，拓展混凝土产业，探索装配式建筑，长期来看业绩有望多点开花。维持“推荐”评级。预计 19-21 年 19 年 EPS5.83 元，20 年 6 元，21 年 6.22 元。对应 6.19X，6X，5.8X。维持“推荐”评级。

风险提示：**水泥需求大幅下降，环保力度下降。**

	2018A	2019E	2020E	2021E
主营业务收入(百	128402.63	125851.27	132523.61	155838.91
同比增速(%)	70.5	-1.99	5.3	17.59
净利润(百万)	29814.28	30875.15	31778.77	32953.07
同比增速(%)	88.05	5.83	2.93	3.7
EPS(元)	5.63	5.83	6.00	6.22
P/E	5.2	6.19	6.01	5.8

股价走势图

2018/3/27～2019/3/27

上证综指 0

基础数据

总股本(万股)	0.00
流通A股(万股)	0.00
52周内股价区间(元)	0.0-0.0
总市值(亿元)	0.00
总资产(亿元)	0.00
每股净资产(元)	0.00

目标价	
	6个月
	12个月

相关报告

1.《国都证券-公司研究-公司点评-海螺水泥(600585):现金奶牛，全年有望创新高》2018-11-07
2.《国都证券-公司研究-公司点评-海螺水泥(600585):水泥淡季不淡，旺季必旺》2018-08-30
3.《国都证券-公司研究-调研简报-海螺水泥(600585):行业标杆，领跑全球》2018-07-26
4.《国都证券-公司研究-公司投资价值分析

研究员：王树宝
电 话： 010-84183369
Email： yubofei@guodu.com
执业证书编号： S0940511080001

联系人：于伯菲
电 话： 010- 84183396
Email： yubofei@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	推荐	行业基本面向好，未来 6 个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来 6 个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来 6 个月内，行业指数跑输综合指数

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
投资评级	强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 15%以上
	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅在 5-15%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅在 5%以上

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时，在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关，投资者据此操作，风险自负。

本报告版权归国都证券所有，未经书面授权许可，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表					
研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
肖世俊	研究管理、策略研究	xiaoshijun@guodu.com	王树宝	汽车环保	wangshubao@guodu.com
王双	化工	wangshuang@guodu.com	苏国印	通讯、电子	suguoyin@guodu.com
于伯菲	房地产	yubofei@guodu.com	李树峰	传媒、互联网	lishufeng@guodu.com
陆星挺	家电、电力设备	luxingting@guodu.com	白姣姣	食品饮料	baijiaojiao@guodu.com
李兰	宏观、金融	Lilan@guodu.com	朱天辉	机械、军工	zhutianhui@guodu.com
黄翱	计算机、电子	huangao@guodu.com	韩保倩	光伏风电、商贸、交运物流	hanbaoqian@guodu.com
时应超	新材料、新技术	shiyingchao@guodu.com	傅达理	医药生物、医疗服务	fudali@guodu.com