



2021-01-20

公司点评报告

增持/维持

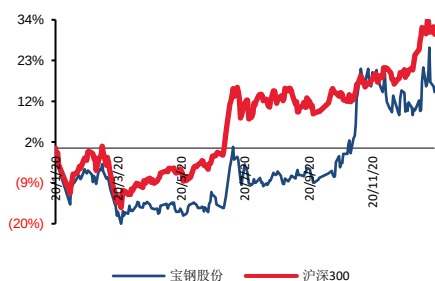
宝钢股份(600019)

昨收盘: 6.21

材料 材料 II

四季度业绩预告高增长，回购彰显信心

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	22,269/22,212
总市值/流通(百万元)	138,293/137,939
12 个月最高/最低(元)	6.84/4.50

相关研究报告:

宝钢股份(600019)《【太平洋钢铁】宝钢股份三季报点评:受益于汽车复苏, Q3 业绩改善显著》——2020/10/30

宝钢股份(600019)《【太平洋钢铁】宝钢股份点评:成本削减工作成效显著,高分红彰显经营信心》——2020/05/01

证券分析师: 王介超

电话: 18600570430

E-MAIL: wangjc@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190519100003

证券分析师助理: 李瑶芝

电话: 15757132969

E-MAIL: liyz@tpyzq.com

事件: 1) 公司发布2020年业绩预告, 预计2020年度实现归属于上市公司股东的净利润与上年同期相比, 将增加1亿元到7亿元, 同比增加1%到6%。归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润与上年同期相比, 将增加10亿元到16亿元, 同比增加9%到15%。2) 拟集中竞价回购公司A股股份, 并用于实施股权激励计划, 本次回购股份资金总额不超过人民币40亿元, 回购价格不超过人民币8.09元/股。

点评:

四季度业绩高增长, 全年实现稳健增长。根据业绩预告, 公司 2020 年预计实现归母净利润 125.23-131.23 亿, 同比增速约 1%-6%, 扣非归母净利润 120.60-126.60 亿, 同比增速约 9%-14%。Q4 单季度预计将实现归母净利润 46.64-52.64 亿, 同比增速达 31%-48%, 扣非归母净利润预计 42.21-48.21 亿, 同比增速将高达 80%-106%。2020 年公司统筹推进疫情防控与生产经营工作, 在应急保供、复工复产、稳定供应链等方面取得超预期成效, 呈现出较强的抗风险能力。同时公司快速应对原料市场大幅上涨与钢铁市场需求波动影响, 充分发挥多制造基地运营与协同优势, 产品规模、品种、质量、服务与盈利水平快速恢复, 经营业绩实现持续回升。

公司拟集中竞价回购股份实施股权激励计划, 坚定发展信心。公司自 14 年以来已实施两轮股权激励, 有效持续地释放经营活力, 本次回购不超过 40 亿元实施股权激励, 回购股份不低于 4 亿股, 不超过 5 亿股, 占回购前总股本约 1.8%-2.25%。该计划目前推进顺利, 近日公司监事会已审议通过, 预计回购将于董事会审议通过起不超过 12 个月。本次回购不仅彰显公司长期持续发展的信心, 同时有利于保留核心人才, 调动骨干积极性, 助力公司经营业绩不断提升。

汽车家电复苏叠加新能源产量两旺, 公司经营迎利好。12 月汽车产量 280.4 万辆, 同比增速 6.5%, 呈现持续复苏, 1-12 月累计增速-1.4%降幅持续收窄, 公司是我国汽车领域钢材龙头, 预计将持续受益于汽车产业复苏。据中汽协统计, 2020 年全年新能源汽车产销量分别为 136.6 万辆和 136.7 万辆, 同比分别增长 7.5%和 10.9%, 其中 12 月新能源汽车产销分别为 23.5 万辆和 24.8 万辆, 均创历史新高, 同比分别增长 17.3%和 22%, 连续 6 个月实现增长。公司硅钢产能全国领先, 主要用于电动汽车电动机等领域, 新能源需求旺盛背景下有望持续受益。

执业资格证书编码：S1190119110033

投资建议：“碳达峰、碳中和”粗钢供应或受约束，制造业崛起板材充分受益，长逻辑或带来公司估值及业绩提升。预计 2020-2022 年 EPS 分别为 0.58/0.72/0.81 元，对应 PE 分别为 10.27/8.26/7.32 倍。给予“增持”评级。

风险提示：钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动

■ 盈利预测和财务指标：

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	292057	283296	305959	327377
(+/-%)	-4.4%	-3.0%	8.0%	7.0%
净利润(百万元)	12423	12901	16050	18103
(+/-%)	-42.1%	3.8%	24.4%	12.8%
摊薄每股收益(元)	0.56	0.58	0.72	0.81
市盈率(PE)	10.29	10.27	8.26	7.32

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

	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	13,439	27,824	46,594	65,499
交易性金融资产	832	1,132	1,432	1,732
应收票据	627	13,838	7,801	12,169
应收账款	10,878	11,257	11,777	12,805
存货	40,300	39,290	42,093	45,222
其他流动资产	64,489	65,600	65,487	66,419
流动资产合计	130,564	158,942	175,184	203,845
投资性房地产	547	352	213	46
固定资产	147,436	149,043	150,705	152,340
在建工程	8,468	7,654	7,598	7,162
无形资产	11,887	11,638	11,301	11,008
商誉	522	522	522	522
长期股权投资	19,393	19,393	19,393	19,393
长期待摊费用	1,509	1,569	1,629	1,689
递延所得税资产	3,219	3,219	3,219	3,219
其他非流动资产	16,089	16,089	16,089	16,089
资产总计	339,633	368,420	385,851	415,312
短期借款	13,068	13,068	13,068	13,068
应付票据	0	0	0	0
应付账款	43,586	54,641	47,948	51,304
应付职工薪酬	2,544	2,512	2,674	2,882
应交税费	1,923	2,991	2,623	3,131
其他流动负债	71,466	79,757	92,241	103,583
流动负债合计	132,587	152,969	158,553	173,969
长期借款	2,008	2,058	2,108	2,158
应付债券	9,000	9,000	9,000	9,000
递延所得税负债	885	885	885	885
其他非流动负债	3,938	3,938	3,938	3,938
负债合计	148,417	168,850	174,484	189,949
归属于母公司的所有者权益	178,053	185,385	195,871	208,409
少数股东权益	13,163	14,185	15,497	16,954
股东权益	191,216	199,570	211,368	225,363
负债及股东权益	339,633	368,420	385,851	415,312

	2019A	2020E	2021E	2022E
EPS	0.56	0.58	0.72	0.81
BVPS	8.00	8.32	8.80	9.36
PE	10.29	10.27	8.26	7.32
PEG	—	2.67	0.34	0.57
PB	0.72	0.71	0.68	0.64
EV/EBITDA	4.42	4.91	3.75	2.92
ROE	7%	7%	8%	9%

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	292,057	283,296	305,959	327,377
营业成本	259,871	249,300	269,244	288,091
毛利	32,186	33,995	36,715	39,285
%营业收入	11%	12%	12%	12%
税金及附加	1,266	1,368	1,402	1,540
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	3,381	3,683	3,672	3,929
%营业收入	1%	1%	1%	1%
管理费用	5,582	6,374	6,119	6,548
%营业收入	2%	2%	2%	2%
研发费用	8,864	9,349	8,873	8,512
%营业收入	3%	3%	3%	3%
财务费用	2,460	506	488	464
%营业收入	1%	0%	0%	0%
其他收益	574	555	600	642
投资收益	3700	3705	3938	4248
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	257	0	0	0
信用减值损失	42	800	800	800
资产减值损失	-323	300	273	287
资产处置收益	255	124	201	179
营业利润	15515	16000	19828	22274
%增长率	-44%	3%	24%	12%
营业外收支	-521	-500	-500	-500
利润总额	14994	15500	19328	21774
%增长率	-46%	3%	25%	13%
所得税费用	1525	1576	1966	2215
净利润	13469	13924	17362	19560
归属于母公司的净利润	12423	12901	16050	18103
少数股东损益	1046	1023	1312	1457
EPS (元/股)	0.56	0.58	0.72	0.81

	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流净额	29504	31288	36424	35916
投资	-8552	-300	-300	-300
资本性支出	-16898	-14562	-15195	-14862
其他	3221	3645	3878	4188
投资活动现金流净额	-22229	-11218	-11617	-10975
债权融资	0	0	0	0
股权融资	215	-5	0	0
银行贷款增加(减少)	87165	50	50	50
筹资成本	-14087	-6090	-6090	-6090
其他	-84777	357	0	0
筹资活动现金流净额	-11485	-5688	-6040	-6040
现金净流量	-4252	14382	18767	18901

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafll@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@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。