

宝钢股份 (600019)

业绩逐季增长，湛江三高炉项目有望提前投产

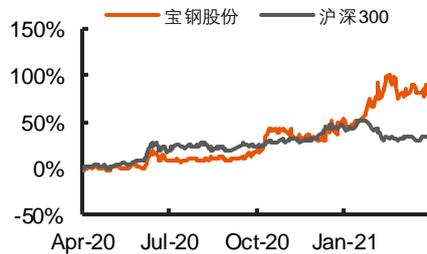
推荐 (维持)

现价: 8.66 元

主要数据

行业	钢铁
公司网址	www.baosteel.com
大股东/持股	中国宝武钢铁集团有限公司 /48.56%
实际控制人	国务院国有资产监督管理委员会
总股本(百万股)	22,269
流通 A 股(百万股)	22,212
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	1,928.46
流通 A 股市值(亿元)	1,923.59
每股净资产(元)	8.52
资产负债率(%)	44.6

行情走势图



相关研究报告

《宝钢股份“600019”业绩有望持续向好，高分红凸显龙头投资价值》 2021-02-28

证券分析师

李军 投资咨询资格编号
S1060519050001
010-56800119
lijun243@pingan.com.cn



投资要点

事项:

公司公布2020年年报, 2020年公司实现营收2836.74亿元, 同比下降2.72%, 归属上市公司股东净利润126.77亿元, 同比增长0.91%; 实现扣非后归母净利润124.34亿元, 同比增长12.42%; 基本每股收益0.57元, 公司拟派发现金股利0.30元/股(含税)。同时公司发布一季报, 2021年一季度实现营收836.07亿元, 同比增长39.40%, 实现归属上市公司股东净利润53.59亿元, 同比增长247.76%。

平安观点:

- 2020年业绩逐季增长, 主要是国内疫情逐步好转、市场需求不断恢复所致。2020年Q1—Q4公司实现营收分别为599.74亿元、697.97亿元、702.51亿元、836.52亿元; 实现归母净利润分别为15.41亿元、24.62亿元、38.57亿元、48.18亿元, 经营业绩实现逐季增长。受疫情影响, 一季度钢铁市场需求明显萎缩; 随着二季度复工复产逐步推进、经济刺激政策持续发力, 下游需求逐步恢复, 带动国内钢价回升, 钢铁企业盈利稳步提高。公司充分发挥多制造基地运营与协同优势, 实现产品规模、品种、质量、服务与盈利水平快速恢复; 同时, 公司持续深化成本削减和管理变革等内部挖潜增效工作, 2020年实现成本削减38亿元, 超额完成当年10.8亿元的计划目标, 有效支撑了公司经营业绩, 助力公司实现经营业绩国内上市钢企最优。
- 受2020年同期低基数和一季度公司量价齐升影响, 2021Q1业绩同比大幅增长。公司2021Q1实现归母净利润同比增长247.76%, 增幅较大。一方面是上年同期受疫情影响业绩同比下滑43.63%, 业绩基数较低; 另一方面, 2021Q1公司钢材产品量价均明显提升。Myspic综合钢价指数一季度均值170.70点, 同比增长27.00%; 同时, 公司一季度实现商品坯材销量1201.3万吨, 同比增长13.47%。公司主营业务钢铁制造一季度实现毛利率15.2%, 同比上升4.9个百分点。2021年上半年公司业绩有望实现较大幅度增长。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	291594	283674	325601	339766	349959
YoY(%)	-4.3	-2.7	14.8	4.4	3.0
净利润(百万元)	12423	12677	17178	19987	21073
YoY(%)	-42.4	2.0	35.5	16.4	5.4
毛利率(%)	10.9	10.8	11.9	12.7	12.9
净利率(%)	4.3	4.5	5.3	5.9	6.0
ROE(%)	7.0	7.0	8.6	9.2	8.9
EPS(摊薄/元)	0.56	0.57	0.77	0.90	0.95
P/E(倍)	15.5	15.2	11.2	9.6	9.2
P/B(倍)	1.1	1.0	1.0	0.9	0.8

- **湛江三高炉项目建设快速推进，有望实现提前投产。**据公司 2021 一季报披露，三高炉系统主体项目 4 号转炉与 3 号连铸机开始热负荷试车，三高炉系统全线贯通进入最后节点。按照目前建设进度，三高炉项目有望提前在上半年实现投产。湛江三高炉系统项目包括扩建烧结机、焦炉、高炉、转炉、连铸、热轧、冷轧及相应配套公辅设施等，建成后年新增铁水 402 万吨、钢水 360 万吨、热轧产品 450 万吨、冷轧产品 166 万吨。该项目建成投产后，将进一步提升公司高端板材产能和产量，助力公司经营业绩保持增长。
- **投资策略：**2021 年在下游需求保持稳定以及部分地区环保限产扰动的背景下，钢价同比有望增长；同时随着公司湛江三高炉项目有望在上半年投产，2021 年公司有望迎来量价齐升。中长期来看，制造业复苏升级叠加行业集中度持续提升，公司作为专注于高端制造业用钢的龙头钢企有望大幅受益。我们预测公司 2021-2023 年净利润分别为 171.78 亿元、199.87 亿元、210.73 亿元（原 2021—2022 盈利预测维持不变），对应 EPS 分别为 0.77 元、0.90 元、0.95 元，维持“推荐”评级。
- **风险提示：**1、湛江三号高炉投产进度不及预期。若该项目投产进度不及预期，公司产量或不及预期。2、制造业复苏不及预期导致下游需求不及预期。若未来制造业复苏不及预期，将导致公司主导产品下游需求不及预期，产品涨价或受到抑制，公司营收及业绩将受到压制。3、原材料价格上涨幅度超预期。如果铁矿石、焦炭、废钢等主要原材料价格未来继续出现超预期上涨，将侵蚀公司业绩，导致公司业绩不达预期。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	146412	189994	179903	241298
现金	16889	42852	44371	49393
应收票据及应收账款	10686	15362	12952	57040
其他应收款	2451	2292	2658	2441
预付账款	5063	6490	5566	6852
存货	39357	51032	42391	53607
其他流动资产	71965	71965	71965	71965
非流动资产	209813	219759	212151	200214
长期投资	20768	23435	26097	28761
固定资产	140204	148506	140578	128219
无形资产	12019	11763	11504	11240
其他非流动资产	36822	36055	33972	31994
资产总计	356225	409753	392053	441513
流动负债	129089	167600	136951	171284
短期借款	12450	12759	12605	12682
应付票据及应付账款	44646	55473	48006	58326
其他流动负债	71993	99368	76341	100277
非流动负债	27394	23624	17736	11325
长期借款	22363	18594	12706	6295
其他非流动负债	5030	5030	5030	5030
负债合计	156482	191224	154687	182609
少数股东权益	15371	16980	18946	20970
股本	22269	22269	22269	22269
资本公积	50466	50466	50466	50466
留存收益	113039	127110	146308	165057
归属母公司股东权益	184371	201550	218419	237934
负债和股东权益	356225	409753	392053	441513

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	28084	50276	19164	18350
净利润	13985	18787	21954	23096
折旧摊销	18452	17188	19162	20171
财务费用	1462	700	383	779
投资损失	-3140	-3420	-3280	-3350
营运资金变动	-2799	17306	-18884	-22118
其他经营现金流	124	-285	-171	-228
投资活动现金流	-13388	-23430	-8102	-4656
资本支出	19573	7280	-10270	-14600
长期投资	2904	-2667	-2663	-2664
其他投资现金流	9090	-18817	-21036	-21921
筹资活动现金流	-13702	-883	-9543	-8672
短期借款	-618	309	-154	77
长期借款	11356	-3770	-5888	-6411
普通股增加	-5	0	0	0
资本公积增加	488	0	0	0
其他筹资现金流	-24923	2578	-3501	-2338
现金净增加额	1204	25963	1519	5022

利润表

单位:百万元

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	283674	325601	339766	349959
营业成本	252938	287016	296650	304828
营业税金及附加	1281	1684	1644	1651
营业费用	2933	3503	3608	3732
管理费用	4345	4987	5204	5360
研发费用	8726	10016	10452	10765
财务费用	1462	700	383	779
资产减值损失	216	0	0	0
其他收益	506	540	523	531
公允价值变动收益	-63	97	17	57
投资净收益	3140	3420	3280	3350
资产处置收益	120	188	154	171
营业利润	16955	21941	25799	26952
营业外收入	163	188	175	182
营业外支出	1096	915	1005	960
利润总额	16022	21214	24969	26174
所得税	2036	2427	3015	3077
净利润	13985	18787	21954	23096
少数股东损益	1309	1608	1967	2023
归属母公司净利润	12677	17178	19987	21073
EBITDA	35858	39004	44413	46424
EPS (元)	0.57	0.77	0.90	0.95

主要财务比率

会计年度	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	-2.7	14.8	4.4	3.0
营业利润(%)	9.3	29.4	17.6	4.5
归属于母公司净利润(%)	2.0	35.5	16.4	5.4
获利能力				
毛利率(%)	10.8	11.9	12.7	12.9
净利率(%)	4.5	5.3	5.9	6.0
ROE(%)	7.0	8.6	9.2	8.9
ROIC(%)	6.8	8.0	8.8	8.7
偿债能力				
资产负债率(%)	43.9	46.7	39.5	41.4
净负债比率(%)	11.7	-1.3	-4.4	-8.4
流动比率	1.1	1.1	1.3	1.4
速动比率	0.3	0.4	0.5	0.7
营运能力				
总资产周转率	0.8	0.9	0.8	0.8
应收账款周转率	25.6	25.0	24.0	10.0
应付账款周转率	5.7	5.7	5.7	5.7
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.57	0.77	0.90	0.95
每股经营现金流(最新摊薄)	0.90	2.26	0.86	0.82
每股净资产(最新摊薄)	8.28	9.05	9.81	10.68
估值比率				
P/E	15.2	11.2	9.6	9.2
P/B	1.0	1.0	0.9	0.8
EV/EBITDA	6.4	5.2	4.5	4.1

平安证券研究所投资评级：

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。

免责声明：

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 2021 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

深圳市福田区福田街道益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层
邮编：518033

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 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