2020 年 01 月 20 日

沈嘉婕
H70455@capital.com.tw

目标价(元) 8.1 元

宝钢股份 (600019.SH) Buy 买进

公司 2020 年 Q4 业绩增速超预期，维持“买进”评级

结论与建议：

公司发布 2020 年业绩预告，累计实现净利润 125.2 亿元-131.2 亿元，同比增长 1%~6%（扣非后净利润 120.6 亿元~126.6 亿元，同比增长 9%~15%），折合 EPS 为 0.56 元-0.59 元。公司业绩超出市场预期。

我们预计 2021 年汽车和家电需求将维持较好的景气度，公司凭借在汽车板和高端家电板产品上的优势，预计将取得较好的增长。同时，公司仍在持续整合产能，优化成本，盈利能力有望提升。我们预计公司 2020、2021 和 2022 年的净利润将分别达 129.9 亿元、153.2 亿元和 168.4 亿，YOY 分别为+4.5%、+18%和+10%，EPS 分别为 0.58 元、0.66 元和 0.73 元，对应目前 A 股股价 PE 分别为 10.7 倍、9 倍和 8.2 倍，2021 年 PB 为 0.7 倍，目前估值较低，建议“买进”。

- **公司全年净利润实现正增长，Q4 业绩超预期：**公司发布 2020 年业绩预告，累计实现净利润 125.2 亿元-131.2 亿元，同比增长 1%~6%（扣非后净利润 120.6 亿元~126.6 亿元，同比增长 9%~15%），折合 EPS 为 0.56 元-0.59 元。公司业绩超出市场预期。分季度来看，公司 2020Q4 实现净利润 46.6 亿元-52.6 亿元，同比增长 31.3%-48.2%（扣非后净利润 42.2 亿元-48.2 亿元，同比增长 80%~105.6%）。
- **下游需求较好，价格延续上涨态势：**公司 2020 年业绩增长主要是由于疫情后下游汽车、家电和工程机械行业景气度较好，板材需求大量释放，价格回升，特别是四季度板材价格出现大幅上涨。受益于下游良好的需求，目前公司板材价格延续上涨态势，公司在 1 月和 2 月连续上调国内期货价格，其中普冷价格累计上调 900-1000 元；热轧累计上调 750 元；无取向硅钢供不应求，价格累计上调 2300-3800 元。
- **公司拟回购不超过 40 亿元的股份用于股权激励：**公司发布回购股份方案，拟回购 4 亿-5 亿股，即当前总股本的 1.8%-2.25%。本次回购的价格上限拟不超过 8.09 元/股；本次回购资金总额预计不超过人民币 40 亿元。本次回购的股份将用于未来实施股权激励计划；公司回购股份的举措彰显了公司对未来发展的信心。
- **盈利预测与投资建议：**我们预计公司 2020、2021 和 2022 年的净利润将分别达 129.9 亿元、153.2 亿元和 168.4 亿，YOY 分别为+4.5%、+18%和+10%，EPS 分别为 0.58 元、0.66 元和 0.73 元，对应目前 A 股股价 PE 分别为 10.7 倍、9 倍和 8.2 倍，2021 年 PB 为 0.7 倍，目前估值较低，建议“买进”。

接续下页

公司基本资讯

产业别	钢铁
A 股价(2021/1/19)	6.21
上证指数(2021/1/19)	3566.38
股价 12 个月高/低	6.87/4.32
总发行股数(百万)	22269.45
A 股数(百万)	22212.35
A 市值(亿元)	1379.39
主要股东	中国宝武钢铁集团有限公司(48.55%)
每股净值(元)	8.09
股价/账面净值	0.77

	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	0.2	12.5	15.1

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
--	--	--

产品组合

钢材制造	94%
其他	6%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	0.6%
一般法人	77.6%

股价相对大盘走势



年度截止 12 月 31 日		2018	2019	2020F	2021F	2022F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	21565	12423	12986	15319	16839
同比增减	%	12.49%	-42.39%	4.53%	17.97%	9.92%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.968	0.558	0.583	0.688	0.756
同比增减	%	12.49%	-42.41%	4.54%	17.97%	9.92%
A 股市盈率(P/E)	X	6.41	11.13	10.65	9.03	8.21
股利 (DPS)	RMB 元	0.50	0.28	0.29	0.32	0.34
股息率 (Yield)	%	8.05%	4.51%	4.73%	5.21%	5.47%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进（Strong Buy）	潜在上涨空间≥ 35%
买进（Buy）	15%≤潜在上涨空间<35%
区间操作（Trading Buy）	5%≤潜在上涨空间<15%
中立（Neutral）	无法由基本面给予投资评等 预期近期股价将处于盘整 建议降低持股

附一：合并损益表

百万元	2018	2019	2020F	2021F	2022F
营业额	305205	292057	298852	314724	330019
经营成本	259085	259871	264817	277535	290199
营业税金及附加	1623	1266	1285	1416	1485
销售费用	3493	3381	2989	2833	2970
管理费用	5927	5582	5379	5350	5445
财务费用	4366	2460	1494	1574	1650
资产减值损失	231	0	20	20	20
投资收益	4123	3700	2450	2695	2749
营业利润	28183	15515	16512	19424	21558
营业外收入	312	213	300	300	301
营业外支出	679	734	600	600	601
利润总额	27816	14994	16212	19124	21258
所得税	4538	1525	1783	2104	2338
少数股东权益	1713	1046	1443	1702	2081
净利润	21565	12423	12986	15319	16839

附二：合并资产负债表

百万元	2018	2019	2020F	2021F	2022F
货币资金	16959	13439	16159	21595	26681
应收帐款	12696	10878	11966	13162	14478
存货	41505	40300	42315	44430	46652
流动资产合计	120089	130564	133176	135839	138556
长期投资净额	18985	19393	20362	21380	22449
固定资产合计	150718	147436	162180	178397	196237
在建工程	7765	8468	4234	2117	1058
无形资产	12314	11887	11649	11416	11188
资产总计	335141	339633	349845	361477	374619
流动负债合计	133303	132587	128609	124751	121008
长期负债合计	12592	15830	14722	13692	12733
负债合计	145896	148417	143331	138443	133742
少数股东权益	12483	13163	14216	15353	16581
股东权益合计	189245	191216	206513	223034	240877
负债及股东权益合计	335141	339633	349845	361477	374619

附三：合并现金流量表

百万元	2018	2019	2020F	2021F	2022F
经营活动产生的现金流量净额	45606	29504	30979	34077	35781
投资活动产生的现金流量净额	-4186	-22229	-23340	-24507	-25733
筹资活动产生的现金流量净额	-45161	-11485	-3445	-4135	-4961
现金及现金等价物净增加额	-3845	-4252	4193	5435	5087

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写，群益证券(香港)有限公司的投资和由群证益券(香港)有限公司提供的投资服务.不是.个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠，但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司.不对此报告之准确性及完整性作任何保证，或代表或作出任何书面保证，而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司，及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料和意见可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证¡@持意见或立场，或会买入，沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口，或代他人之户口买卖此份报告内描述之证¡@。此份报告.不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。