

2022年12月27日

沈嘉婕

H70455@capital.com.tw

目标价(元) 6.8元

公司基本资讯

产业别	钢铁		
A 股价(2022/12/26)	5.54		
上证指数(2022/12/26)	3065.56		
股价 12 个月高/低	7.34/4.78		
总发行股数(百万)	22268.19		
A 股数(百万)	21890.91		
A 市值(亿元)	1212.76		
主要股东	中国宝武钢铁集团有限公司 (43.24%)		
每股净值(元)	8.79		
股价/账面净值	0.63		
	一个月	三个月	一年
股价涨跌(%)	0.9	10.7	-17.7

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
--	--	--

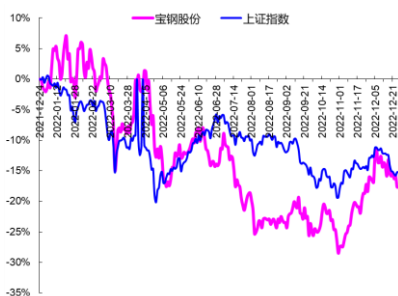
产品组合

钢材制造	80.52%
加工配送	12.4%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	1.9%
一般人	79.5%

股价相对大盘走势



宝钢股份 (600019.SH)

Buy 买进

公司产品价格止跌回升，产能稳步扩张，维持“买进”评级

结论与建议：

公司发布国内期货价格调整通知，公司各类板材价格普遍上调。公司与包钢合资设立宝钢管业，加紧产能扩张步伐。

虽然有疫情的干扰，但是在宽松的财政政策的支持下，明年下游家电、设备等需求有望逐步改善。长期看，在碳中和背景下，行业正在进行新一轮合并重组，公司作为行业龙头有望受益于集中度提升。我们预计公司 2022 和 2023 年的净利润达 115 亿元和 130 亿，YOY 分别为 -51% 和 +13%，EPS 分别为 0.52 元和 0.59 元，对应目前 A 股股价 PE 分别为 17.6 倍和 15.6 倍，2023 年 PB 为 0.94 倍，估值较低，随着行业格局改善，上市公司质量提高，估值有望提升，建议“买进”。

■ **公司发布 2023 年 1 月产品价格，各类产品价格小幅上调：**公司发布国内期货价格调整通知，公司各类板材价格普遍上调。其中热轧产品基价每吨上调 200 元；酸洗、热镀锌、电镀锌、中低牌号无取向硅钢等产品基价每吨上调 150 元；厚板、彩涂、镀铝锌、高铝锌铝镁等产品基价每吨上调 50 元。而在此之前，公司 11 月和 12 月各类产品的价格多为不变或者小幅下调。由于疫情防控放开和房企融资支持政策的出台，目前市场对明年的预期有所好转，各类钢材价格都处于止跌回升的态势。

■ **公司与包钢股份合资成立宝钢管业：**公司发布公告，宝钢以 11 亿元现金和持有的鲁宝钢管 100% 股权（评估作价 35.55 亿元）出资，包钢以持有的包钢钢管 29.8% 股权（评估作价 15.52 亿元）出资，共同设立宝钢管业科技有限公司。其中宝钢持股 74.91%，包钢持股 25.09%。双方还约定，在合资公司成立后，将以约 10 亿元现金购买包钢钢管 19.20% 股权，届时合资公司将持有包钢钢管 49% 的股权。该公司设立后，能够充分利用包钢的资源优势和宝钢的产业和技术优势，有望成为无缝钢管领域的专业化领航企业。宝钢能够藉以提升自身在钢管市场的产品竞争力。

根据 2022 年公司新一轮战略规划，到 2024 年，公司产能将达到 8000 万吨，到 2027 年，产能将达到 1 亿吨；截至目前，公司四大基地总产能为 5100 万吨。在全行业产量压降的背景下，公司后续将通过更多的兼并重组来扩充自身产能。近期集团公司与中钢集团重组，加快了钢铁行业整合的步伐，未来集团内与宝钢现有业务相关的产能有望整合进上市公司，实现上市公司产能的稳步扩张。

■ **盈利预测：**我们预计公司 2022 和 2023 年的净利润达 115 亿元和 130 亿，YOY 分别为 -51% 和 +13%，EPS 分别为 0.52 元和 0.59 元，对应目前 A 股股价 PE 分别为 17.6 倍和 15.6 倍，2023 年 PB 为 0.94 倍，估值较低，建议“买进”。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2019	2020	2021	2022F	2023F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	12423	12677	23632	11502	13030
同比增减	%	-42.39%	2.04%	86.42%	-51.33%	13.28%
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.558	0.569	1.061	0.517	0.585
同比增减	%	-42.41%	2.06%	86.43%	-51.33%	13.28%
A 股市盈率(P/E)	X	16.32	15.99	8.57	17.62	15.55
股利 (DPS)	RMB 元	0.28	0.30	0.25	0.21	0.23
股息率 (Yield)	%	3.08%	3.30%	2.75%	2.27%	2.57%

【投资评等说明】

评等	定义
强力买进 (Strong Buy)	潜在上涨空间 \geq 35%
买进 (Buy)	15% \leq 潜在上涨空间 < 35%
区间操作 (Trading Buy)	5% \leq 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	2019	2020	2021	2022F	2023F
营业额	292057	284436	365342	358768	366509
经营成本	259871	252938	316048	327555	332354
营业税金及附加	1266	1281	1432	1399	1429
销售费用	3381	2933	1720	1686	1539
管理费用	5582	4345	4396	4305	4215
财务费用	2460	1462	1788	1507	1539
资产减值损失	323	216	-1108	-1000	-1000
投资收益	3700	3140	3975	5168	3876
营业利润	15515	16955	32563	16161	18114
营业外收入	213	163	190	301	302
营业外支出	734	1096	2045	1000	1001
利润总额	14994	16022	30708	15462	17415
所得税	1525	2036	4253	2087	2264
少数股东权益	1046	1309	2823	1872	2121
净利润	12423	12677	23632	11502	13030

附二：合并资产负债表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
货币资金	10878	9631	12246	13471	14818
应收帐款	40300	39357	49490	44541	46768
存货	130564	146412	149355	152342	155389
流动资产合计	19393	20768	25920	28512	29938
长期投资净额	147436	140204	146161	152008	167209
固定资产合计	8468	17751	13781	11025	5512
在建工程	11887	12019	12082	11841	11604
无形资产	339633	356225	380398	377976	389103
资产总计	132587	129089	137404	109923	106625
流动负债合计	15830	27394	32273	46796	43520
长期负债合计	148417	156482	169677	156719	150146
负债合计	13163	15371	19787	21370	23079
少数股东权益	191216	199743	210721	221257	238957
股东权益合计	339633	356225	380398	377976	389103
负债及股东权益合计	22274	22269	22268	22268	22268

附三：合并现金流量表

百万元	2019	2020	2021	2022F	2023F
经营活动产生的现金流量净额	29504	28084	59869	53882	56576
投资活动产生的现金流量净额	-22229	-13388	-27034	-25682	-26966
筹资活动产生的现金流量净额	-11485	-13702	-31344	-28210	-25389
现金及现金等价物净增加额	-4252	1204	1468	-10	4221

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫, 群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務, 不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠, 但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司, 不對此報告之準確性及完整性作任何保證, 或代表或作出任何書面保證, 而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司, 及其分公司及其聯繫公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證券持意見或立場, 或會買入, 沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯繫公司可能以其戶口, 或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券。此份報告, 不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。