

宝钢股份(600019.sh)

出厂价上调幅度略高于预期

冯刚勇 分析师

电话: 020-87555888-804

eMail: fgy@gf.com.cn

SAC执业证书编号: S0260210070001

事件: 宝钢股份出台3月份出厂价格

热轧、普冷、热镀锌、厚板每吨普遍上调300元, 酸洗、彩涂板等每吨上调200元, 镀锌铝上调260元/吨, 电工钢每吨上调100~600元。

我们的观点:

调价幅度略高于预期: 宝钢股份2月份主要品种出厂价小幅上调100元/吨, 3月份上调200~300元, 略高于我们预期的100~200元上调幅度。我们认为公司对3月份及二季度的钢材需求有较强信心。预计二季度出厂价上调幅度可能更大。

盈利将进一步改善: 1、2月份出厂价上调的主要原因是成本支撑, 3月份和二季度以后需求将成为主要动因。

截止到2月份, 公司产品出厂价较12月份已上涨250~360元/吨, 可以覆盖约200元的吨钢成本上升。3月份即使吨钢成本再上涨150~200元, 涨价完全可以覆盖成本增加, 吨钢毛利有望增厚100~200元, 我们判断公司2011Q1业绩会明显好于2010Q4, 可能与2010Q1基本相当。

投资价值依然低估: 公司产品结构、档次、品质和技术、管理水平在国内首屈一指, 高端汽车板、家电板占比不断升高, 消费属性越发明显; 公司盈利能力强、业绩稳定性好, 预计2010~2012年EPS分别为: 0.73、0.84元、0.98元, 目前股价仅7.18元, 对应PB1.23倍, 2011年PE8.52倍, 估值处于低水平。股息率已高达5.86%, 投资价值已凸现。维持“买入”评级, 12个月内目标价9.00元。

风险提示

原材料价格侵蚀公司盈利; 下游汽车、家电行业需求增速放缓。

预测及评估

	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	200,331.7	148,326.3	202,161.1	211,359.3	223,745.0
增长率(%)	4.74%	-25.96%	36.29%	4.55%	5.86%
EBITDA(百万元)	24,886.09	22,225.38	32,435.05	34,675.12	37,671.18
净利润(百万元)	6,459.21	5,816.23	12,806.02	14,735.15	17,167.49
增长率(%)	-49.21%	-9.95%	120.19%	15.03%	16.51%
每股收益(元)	0.369	0.332	0.732	0.842	0.981
市盈率	12.58	29.09	9.33	8.52	6.92
市净率	0.88	1.78	1.09	0.93	0.79
EV/EBITDA	5.20	9.89	4.67	3.75	3.02

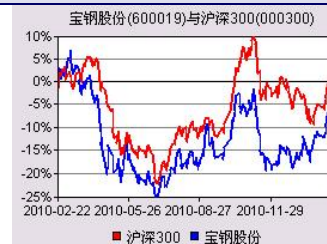
数据来源: 宝山钢铁股份有限公司财务报表, 广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格(元)	7.18
目标价格(元)	9.00
前次评级	买入

股价走势



市场表现	1个月	3个月	12个月
股价涨幅	7.00%	4.97%	-7.74%
沪深300	4.07%	-2.93%	-1.03%

股票数据

总股本/流通A股(百万股)

17,512.05/17,512.05

主要股东:

宝钢集团有限公司

主要股东持股比例

73.97%

财务比率

ROE	6.11%
ROA	4.47%
资产负债率	49.68%
每股净资产(元)	5.43

2009年年报数据

图1：热卷、冷轧板代表品种出厂价（单位：元/吨）

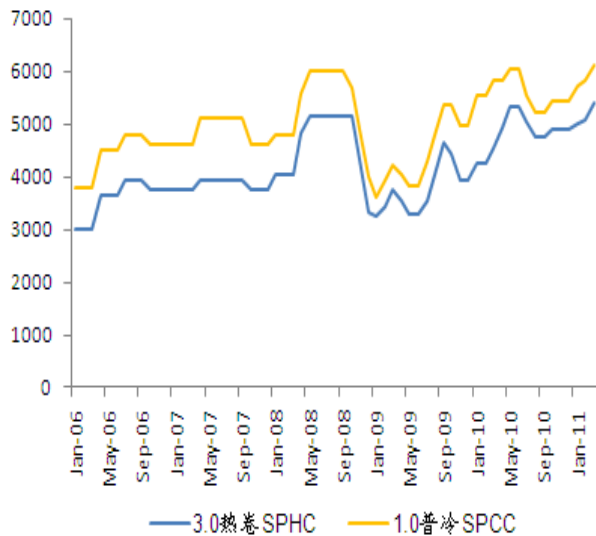
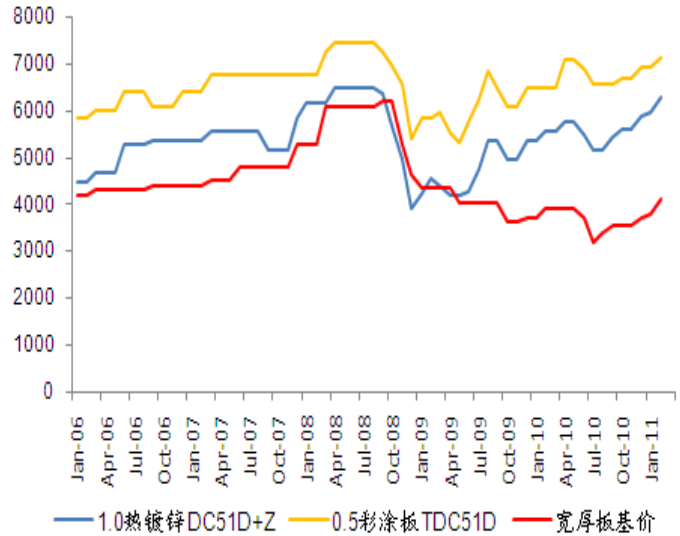


图2：热镀锌、彩涂、厚板代表品种出厂价（单位：元/吨）



数据来源：我们钢铁网、广发证券发展研究中心

表1：2010年1月至今宝钢代表品种不含税出厂价（单位：元/吨）

	3.0 热卷 SPHC	1.0 普冷 SPCC	1.0 热镀锌 DC51D+Z	0.5 彩涂板 TDC51D	宽厚板基价
2010-01	4242	5526	5377	6487	3700
2010-02	4242	5526	5377	6487	3700
2010-03	4542	5826	5577	6487	3900
2010-04	4942	5826	5577	6487	3900
2010-05	5342	6026	5777	7087	3900
2010-06	5342	6026	5777	7087	3900
2010-07	5042	5526	5477	6887	3700
2010-08	4742	5226	5177	6587	3200
2010-09	4742	5226	5177	6587	3400
2010-10	4892	5426	5437	6587	3550
2010-11	4892	5426	5587	6687	3550
2010-12	4892	5426	5587	6687	3550
2011-01	4992	5726	5887	6937	3700
2011-02	5092	5826	5987	6937	3800
2011-03	5392	6126	6287	7137	4100

数据来源：我们钢铁网、广发证券发展研究中心

图3：宝钢热卷对市场均价溢价变动（单位：元/吨）

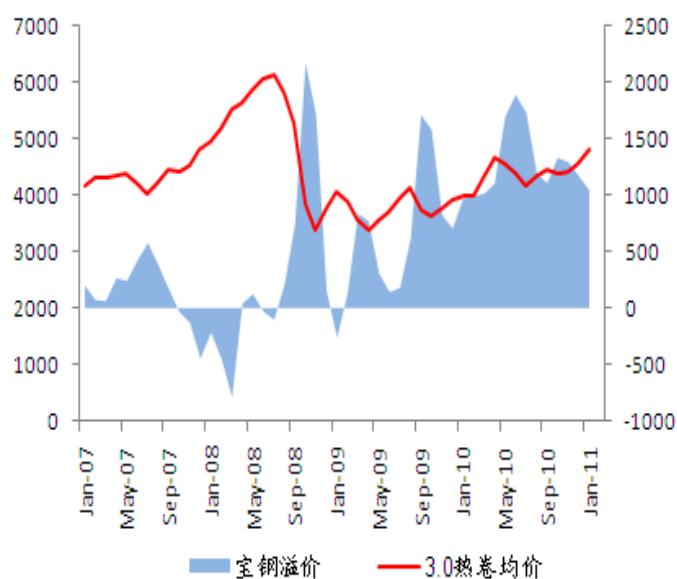
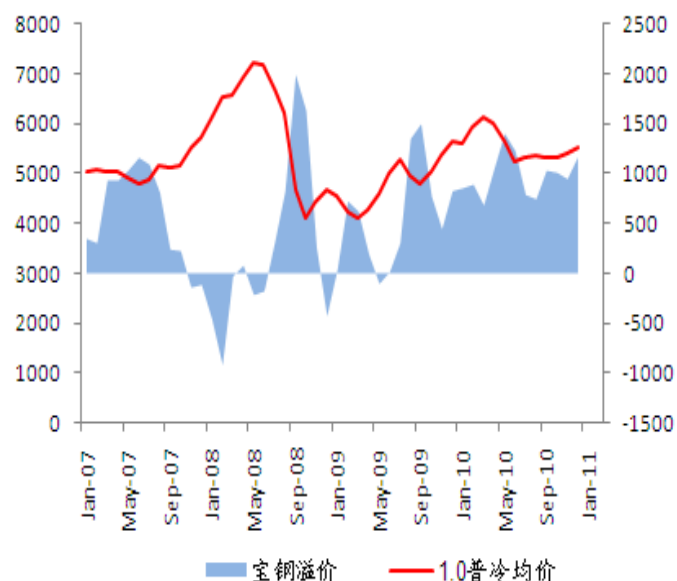


图4：宝钢冷轧板对市场均价溢价变动（单位：元/吨）



数据来源：我们钢铁网、广发证券发展研究中心

图5：宝钢镀锌板对市场均价溢价变动（单位：元/吨）

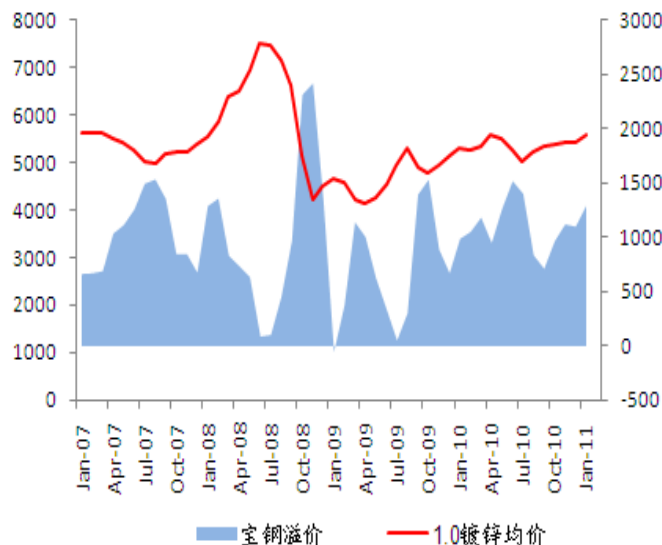
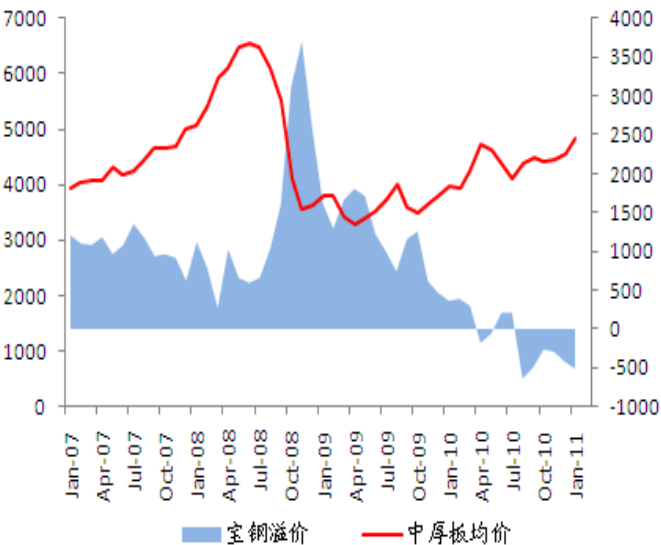


图6：宝钢中厚板对市场均价溢价变动（单位：元/吨）



数据来源：我们钢铁网、广发证券发展研究中心

关于宝钢股份碳钢板材 2011 年 3 月份国内期货销售价格调整的通知

经研究决定，2011 年 3 月宝钢股份碳钢板材期货价格在 2011 年 2 月份价格基础上调整通知如下（以下均为不含税价）：

一、热轧（直属厂部及不锈钢事业部）

普遍上调 300 元/吨。

二、酸洗

直属厂部产品：普遍上调 200 元/吨；汽车品种钢上再上调 100 元/吨。

不锈钢事业部产品：在直属厂部价格基础上优惠 50 元/吨。

三、普冷

1、直属厂部产品：

CQ 级及非汽车品种钢上调 260 元/吨，其它产品上调 300 元/吨。

2) 3-4 月份单层焊管、双层焊管、药芯焊丝产品价格 在 1-2 月价格基础上上调 500 元/吨。

2、不锈钢产品：在直属厂部价格基础上优惠 100 元/吨。

3、梅钢产品：在直属厂部价格基础上优惠 200 元/吨。

四、热镀锌

1、直属厂部产品：CQ 级、S 系列结构钢上调 260 元/吨，热轧酸洗基板热镀锌再上调 100 元/吨；其它品种上调 300 元/吨。

2、梅钢产品：普遍上调 260 元/吨。

3、不锈钢事业部产品：在直属厂部价格基础上优惠 100 元/吨。

五、电镀锌

CQ 级品种上调 100 元/吨，其它品种上调 250 元/吨。

六、镀铝锌

1、直属厂部产品：普遍上调 260 元/吨

2、梅钢产品：在直属厂部价格基础上优惠 50 元/吨。

七、彩涂（3-4 月份）

在 1-2 月份基础上普遍上调 200 元/吨。

八、电工钢

无取向电工钢：B50A800、B65A800 及以下低牌号产品上调 100 元/吨，其他牌号产品上调 200 元/吨；B35A 系列上调 300 元/吨。

取向电工钢：上调 600 元/吨。

九、厚板

1、船板：普遍上调 160 元/吨。

2、能源及结构用钢：普遍上涨 300 元/吨。

十、以上价格调整通知自公布之日起生效执行。

十一、本价格调整通知的解释权属宝山钢铁股份有限公司营销管理部。

宝山钢铁股份有限公司营销管理部

二〇一一年二月十五日

广发钢铁行业研究小组

冯刚勇，分析师，中国科学技术大学 MBA，具备多年大型钢厂生产、技术管理经验，2008 年进入广发证券发展研究中心。

相关研究报告

宝钢股份(600019.sh)_公司跟踪研究报告

冯刚勇

2011-01-12

广发证券—公司投资评级说明

买入（Buy）	预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10% 以上。
持有（Hold）	预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10% ~ +10%。
卖出（Sell）	预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10% 以上。

	广州	深圳	北京	上海
地址	广州市天河北路 183 号 大都会广场 36 楼	深圳市民田路华融大厦 2501 室	北京市月坛北街 2 号月坛大 厦 18 层 1808 室	上海市浦东南路 528 号 证券大厦北塔 17 楼
邮政编码	510075	518026	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线	020-87555888-612			

注：广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

免责声明

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，不得更改或以任何方式传送、复印或印刷本报告。