

推荐 (维持)

第三季度盈利低于预期，仍看公司未来发展

风险评级：中风险

宝钛股份 (600456) 2019 年三季报业绩预告点评

2019 年 10 月 11 日

投资要点：

李隆海

SAC 执业证书编号：

S0340510120006

电话：0769-22119462

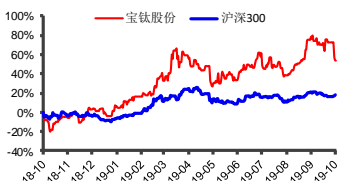
邮箱：LLH@dgzq.com.cn

主要数据

2019 年 10 月 10 日

收盘价(元)	23.95
总市值(亿元)	103.05
总股本(百万股)	430.27
流通股本(百万股)	430.27
ROE(TTM)	6.02%
12 月最高价(元)	27.99
12 月最低价(元)	12.17

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

相关报告

- **前三季度净利润同比增长75%。**公司公告，2019年前三季度，公司实现归属于上市公司股东的净利润1.69亿元，同比增长74.56%左右；归属于上市公司股东的扣非净利润1.58亿元，同比增长81.09%左右。公司业绩大幅增长的主要原因是公司产品产销量大幅增长。2019年上半年，公司钛产品生产量10645吨，同比增长69.26%；销售量10170吨，同比增长75.44%，其中钛材销售量实现6627吨，同比增长14.32%。
- **第三季度净利润同比下降7%，低于预期。**2019年上半年，公司实现归属于上市公司股东的净利润1.11亿元；归属于上市公司股东的扣非净利润1.01亿元。相当于公司第三季度，公司实现归属于上市公司股东的净利润为5850万元，同比下降6.87%，环比下降27.84%。
- **海绵钛价格目前维持在相对高位。**根据上海有色网数据，目前全国海绵钛价格维持在7.8万元/吨的高位，目前价格较年初的价格6.65万元/吨上涨17.3%。
- **航空航天钛材需求快速增长。**全球商业航空的消费比例达到46%，军用钛材比例为9%，整个航空领域消耗钛材比例超50%。但是我国钛制航空航天领域高端需求占10%左右。另外，近几年我国航空航天钛材需求量保持高速增长，2015-2018年航空航天钛材消费量分别为6862吨、8519吨、8986吨、10295吨，分别同比增长41%、24%、5%、14%。这与我国航空航天高速发展密切相关，运-20量产，太行发动机稳定量产。随着我国航空航天钛材消费量高速增长，未来有望超过化工领域钛材消费量。
- **我国国产大飞机和军机升级换代将带来航空钛材长期需求。**大飞机运20、AG600、C919将逐渐量产。另外，我国仍有三成比例作战飞机是三代作战飞机，二代作战飞机已经不适合现代战争，随着我国第三代作战飞机日趋成熟，新型战机歼-16，歼-10c以及五代隐身战斗机歼-20的相继服役，未来二代作战飞机将逐渐退役。由于钛合金用于制造飞机发动机和机体能够有效地提高发动机推重比和机体机构效率，三代作战飞机上所用钛合金材料的比例正在不断上升。
- **投资建议。**公司是我国最大的钛及钛合金生产科研基地，国内高端钛材的寡头之一。随着国内大飞机和军用飞机陆续进入量产进程，这将激活国内高端航空钛材长期需求。预计公司2019年、2020年每股收益分别为0.56元、0.74元，目前股价对应PE为41倍、31倍，维持公司“推荐”投资评级。
- **风险提示：**高端钛材需求低于预期，海绵钛价格低迷。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2017A	2018A	2019E	2020E
营业总收入	2,876	3,410	4,253	5,316
营业总成本	2,854	3,250	3,955	4,933
营业成本	2335	2734	3368	4199
营业税金及附加	38	36	43	53
销售费用	34	39	47	58
管理费用	271	182	213	266
研发费用	-	101	115	144
财务费用	131	96	106	133
其他经营收益	22	39	40	50
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	(2)	(0)	0	0
其他收益	24	40	40	50
营业利润	45	199	338	433
加 营业外收入	12	0	0	0
减 营业外支出	1	9	10	10
利润总额	55	190	328	423
减 所得税	20	27	49	63
净利润	35	163	279	359
减 少数股东损益	13	23	36	40
归母公司所有者的净利润	21	140	242	320
基本每股收益(元)	0.05	0.33	0.56	0.74

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司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，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn