

常宝股份(002478)

报告日期: 2020年09月01日

点评报告

行业公司研究——所属行业——钢铁

证券研究报告

能源管材和医疗板块或将逐渐走出低谷

——常宝股份点评报告

✍️ : 杨华 执业证书编号: S1230517090001
☎️ : 021-80108137
✉️ : yanghua@stocke.com.cn

报告导读

2020年上半年公司实现营业总收入19.42亿元,同比下降29.54%;归属上市公司股东的净利润2.24亿元,同比下降32.82%。

投资要点

□ 能源管材板块营收下降,但高端及专用生产线项目有序推进

2020年上半年,公司能源管材板块实现营业收入16.88亿元(占当期收入比例为87%,是公司收入和利润的主要来源),同比下降25.51%;实现归属于上市公司股东的净利润2.13亿元,同比下降25.01%。公司克服新冠疫情影响,逐步复工复产,安排高端页岩气智能生产线项目工艺改善和技术进步,以及特种专用管材生产线项目的调试,预计年底运行。

□ 医疗板块营收显著下降,下半年将逐渐改善

2020年上半年,公司医疗服务板块共实现营业收入2.54亿元(占上市公司总收入的13%),同比下降48.17%;实现归属于上市公司股东的净利润1180.54万元,同比下降76.63%。受新冠疫情影响,部分病人无法到院就诊、集体医疗项目无法开展。随着国内疫情缓解,预计该板块下半年将会显著改善。

□ 盈利预测及估值

综合2020年上半年表现和未来判断,我们预计2020-2022年公司归母净利润预测,分别为4.94亿元、6.16亿元和6.86亿元(2020-2022年前值预测分别为6.10亿元、7.24亿元和7.84亿元),同比增速分别为-17.84%、24.78%和11.23%,对应P/E分别为10.09倍、8.08倍和7.27倍,维持买入评级。

风险提示:铁矿石废钢等原料价格大幅上升,股份质押风险增大等。

财务摘要

(百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
主营收入	5285.11	4446.01	5247.96	5954.75
(+/-)	-1.69%	-15.88%	18.04%	13.47%
净利润	601.16	493.92	616.31	685.53
(+/-)	25.17%	-17.84%	24.78%	11.23%
每股收益(元)	0.63	0.51	0.64	0.71
P/E	8.29	10.09	8.08	7.27

评级

买入

上次评级 买入
当前价格 ¥5.19

单季度业绩

元/股

2Q/2020 0.14
1Q/2020 0.10
4Q/2019 0.09
3Q/2019 0.19



公司简介

公司是国内油井管重点制造商和全国小口径合金高压锅炉管重点制造商之一,是中国石油销售总公司“能源一号网”会员单位和锅炉业三大龙头企业的A级(优秀)供应商。公司产品应用于石油、电力、核电、天然气等能源行业,并广泛出口到欧美、中东、独联体、东南亚和非洲等多个国家和地区。

相关报告

- 20200510: 疫情的不利影响在减弱,公司业务正逐步恢复
- 20181119: 油气管材和医疗服务双轮驱动,未来表现值得期待(深度)

报告撰写人: 杨华

联系人: 杨华

表附录：三大报表预测值

资产负债表				
单位: 百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	3602.96	3852.91	4567.17	5396.28
现金	1622.09	2021.43	2561.89	3148.29
交易性金融资产	0.00	0.00	0.00	0.00
应收账款	887.82	858.74	952.73	1022.91
其它应收款	15.74	11.52	12.93	15.95
预付账款	46.12	93.04	74.31	86.94
存货	961.48	766.35	895.75	1041.82
其他	69.70	101.83	69.56	80.36
非流动资产	3241.08	3419.24	3566.43	3723.69
金额资产类	0.00	6.89	5.45	4.12
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	1943.96	2190.21	2282.62	2412.30
无形资产	281.43	320.73	352.36	385.97
在建工程	301.50	320.31	306.34	295.35
其他	714.19	581.10	619.65	625.95
资产总计	6844.04	7272.15	8133.60	9119.96
流动负债	1772.55	1645.78	1826.26	2055.44
短期借款	138.00	72.67	80.22	96.96
应付款项	1294.67	1175.12	1337.90	1516.59
预收账款	98.14	95.08	108.68	120.41
其他	241.74	302.90	299.45	321.48
非流动负债	91.18	99.24	97.88	96.10
长期借款	48.00	48.00	48.00	48.00
其他	43.18	51.24	49.88	48.10
负债合计	1863.73	1745.01	1924.13	2151.54
少数股东权益	517.43	570.33	636.35	709.78
归属母公司股东权	4462.88	4956.80	5573.12	6258.64
负债和股东权益	6844.04	7272.15	8133.60	9119.96
现金流量表				
单位: 百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	669.18	857.64	785.89	860.03
净利润	665.55	546.83	682.33	758.96
折旧摊销	199.09	148.25	170.11	186.03
财务费用	(14.73)	(18.35)	(33.91)	(35.94)
投资损失	(10.65)	(10.65)	(10.65)	(10.65)
营运资金变动	(35.86)	(135.11)	102.68	83.88
其它	(134.22)	326.68	(124.66)	(122.24)
投资活动现金流	(463.04)	(435.58)	(280.26)	(322.64)
资本支出	(231.00)	(398.41)	(230.12)	(286.51)
长期投资	9.47	(6.89)	1.44	1.34
其他	(241.51)	(30.27)	(51.59)	(37.47)
筹资活动现金流	(119.64)	(22.71)	34.83	49.01
短期借款	108.00	(65.33)	7.56	16.74
长期借款	48.00	0.00	0.00	0.00
其他	(275.64)	42.62	27.28	32.27
现金净增加额	86.51	399.35	540.46	586.40

利润表				
单位: 百万元	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	5285.11	4446.01	5247.96	5954.75
营业成本	3921.95	3300.30	3893.26	4418.02
营业税金及附加	30.58	22.15	27.13	31.64
营业费用	159.68	131.80	151.87	176.25
管理费用	197.57	218.26	220.97	255.22
研发费用	176.28	148.29	175.04	198.61
财务费用	(14.73)	(18.35)	(33.91)	(35.94)
资产减值损失	40.36	18.90	27.35	33.94
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	10.65	10.65	10.65	10.65
其他经营收益	14.43	9.01	10.23	11.22
营业利润	798.49	644.32	807.12	898.88
营业外收支	(8.98)	(8.98)	(8.98)	(8.98)
利润总额	789.51	635.34	798.14	889.90
所得税	123.96	88.51	115.81	130.94
净利润	665.55	546.83	682.33	758.96
少数股东损益	64.39	52.91	66.02	73.43
归属母公司净利润	601.16	493.92	616.31	685.53
EBITDA	974.05	765.28	941.44	1041.28
EPS (最新摊薄)	0.63	0.51	0.64	0.71
主要财务比率				
	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入	-1.69%	-15.88%	18.04%	13.47%
营业利润	23.37%	-19.31%	25.27%	11.37%
归属母公司净利润	25.17%	-17.84%	24.78%	11.23%
获利能力				
毛利率	25.79%	25.77%	25.81%	25.81%
净利率	12.59%	12.30%	13.00%	12.75%
ROE	12.75%	9.40%	10.50%	10.40%
ROIC	13.99%	10.34%	11.47%	11.32%
偿债能力				
资产负债率	27.23%	24.00%	23.66%	23.59%
净负债比率	10.76%	9.14%	8.33%	8.06%
流动比率	2.03	2.34	2.50	2.63
速动比率	1.49	1.88	2.01	2.12
营运能力				
总资产周转率	0.80	0.63	0.68	0.69
应收帐款周转率	8.10	7.47	8.52	8.56
应付帐款周转率	11.15	9.75	11.96	11.75
每股指标(元)				
每股收益	0.63	0.51	0.64	0.71
每股经营现金	0.70	0.89	0.82	0.90
每股净资产	4.65	5.16	5.81	6.52
估值比率				
P/E	8.29	10.09	8.08	7.27
P/B	1.12	1.01	0.89	0.80
EV/EBITDA	4.91	4.85	3.43	2.62

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10% ~ +20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% ~ +10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 29 层

北京地址：北京市广安门大街 1 号深圳大厦 4 楼

深圳地址：深圳市福田区太平金融大厦 14 楼

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>