股票估值®500	宝钛股份 600456	股价 25.7	PE 151	拖移PE 232.7 过往中位 37.0	相对C PE 13	PS 4.31	行业: 有色金属 日期: 11-11-2

评述:

今年1-9月宝钛股份实现营收21.84亿元，同比增长14.69%，综合毛利率较上年同期提高8.08个百分点至17.12%，归属于上市公司股东的净利润（扣除后）为4608万元，较去年同期亏损224万元完成惊天逆转，每股收益为0.09元，扣除后加权净资产收益率为1.27%，较上年同期增加1.33个百分点；二、三季度的营收分别为7.16亿元和7.02亿元，同比分别增长16.47%和下降1.12%，单季毛利率分别为18.08%和22.71%，与去年同期相比分别提高8.37个百分点和15.13个百分点，净利润（扣除后）由去年同期分别亏损141万元和438万元，华丽转身为净赚439万元和3915万元。剧烈波动的业绩令人印象深刻。

公司三季报显示，业绩在三季度出现井喷是因为主要产品价格有所上升、控股子公司华神钛业公司收入和利润增加。

宝钛股份拥有海绵钛到钛材深加工的完整产业链，产品包括海绵钛、钛铸锭、钛板、钛管和钛丝等各类钛加工材。产能有：海绵钛1万吨、熔铸能力2万吨、钛加工材1.1万吨，其中钛加工材产能中锻造厂3000吨、管材厂3000吨、板带厂4500吨、丝材厂200吨、精铸厂250吨。宝钛股份是国内唯一一家通过波音和空客认证的钛材供应商，也是国内最大的军用钛材供应商，国内高端钛材和军工钛材的市场占用率达80%。产能扩张方面，5000吨钛带生产线项目已进入试生产，明年一季度有望达产；万吨锻压机项目进入设备安装阶段，明年一季度进入调试步骤；公司控股子公司锦州华神钛业的海绵钛技改项目明年贡献利润，达产后，年节约生产成本约1亿元。

价格方面，海绵钛0级价格在6月份超过12万元/吨，为近期高点，较年初上涨了80%以上，宝鸡太锭（纯钛CT4)也在六月冲高至13万元/吨，目前稳定在该价位附近。成本方面，钛精矿年内涨幅最高达180%，达2500元/吨，但8月份开始有所回落，目前在1750元/吨左右。值得注意的是，非洲马达加斯加75万吨钛精矿产能有待市场好转时释放、国内上半年40万吨钛精矿产能陆续投放，这些将在一定程度上平抑钛精矿的供需紧张。

需求方面，公司已为空客A380和波音787提供钛材，其钛量占飞机无载重量的10%以上，预计未来航空飞机数量年均增长率达3.6%；在军工领域，随着三代战机的列装部队、航母和舰载机的国产化、深度潜艇的生产，钛材市场需求将进一步扩大。

虽然钛材市场前景光明，但宝钛股份能否抓住机遇，还有待观察，公司业绩跌宕起伏，较难预测，市场需要稳定增长的宝钛股份。（2011-11-2）

公司及经营概况:

公司为中国最大的钛及钛合金生产、科研基地，是国家高新技术企业，国内市场占有率在40%以上，其中高档钛材和军工钛材市场占有率高达80%以上。11年上半年公司实现营业总收入14.82亿元，钛材销售量1.06万吨，主营业务钛及钛合金材料的生产与销售实现营收12.27亿元，占营业总收入的82.78%。公司所在地宝鸡被誉为“中国钛城”。现有厂房占地面积128.39万平米，员工2973名。控股股东宝鈦集团有限公司持股52.93%。董事长：邹武装；总经理：贾栓孝。地址：陕西省宝鸡市钛城路1号；电话：0917-3382333；传真：0917-3382132；网址：www.baoti.com。

年成长率	近9年	近5年	估计10-13
营业收入	26%	17%	***23%***
经营现金	-236%	-212%	***N/A***
净利润	-165%	-135%	***N/A***
净资产	34%	36%	***1%***

资本结构（11-9-30）		
总负债（亿）	19.0	
流动负债合计（亿）	15.6	
长期负债合计（亿）	3.4	
总资产（亿）	57.3	
流通股（亿股）	2.3	
流通A股市值（亿）	58.5	
限售股（亿股）	2.0	
解售股（亿股）	2.0	12-12-30

年份	营业收入（百万） 1季	2季	3季	4季	全年
2007	531	548	579	662	2320
2008	565	606	635	466	2272
2009	495	678	520	624	2315
2010	580	614	710	660	2564
2011	767	716	702	***903***	***3087***

年份	扣除非经常损益每股收益（元）注A 1季	2季	3季	4季	全年
2007	0.21	0.39	0.35	0.30	1.25
2008	0.24	0.25	0.17	0.03	0.69
2009	0.05	0.02	-0.03	-0.02	0.03
2010	0.01	0.00	-0.01	0.00	0.00
2011	0.01	0.01	0.09	***0.06***	***0.17***

年份	股息分派（元/10股） 1季	2季	3季	4季	全年
2007	-	-	-	4.70	4.70
2008	-	-	-	2.50	2.50
2009	-	-	-	2.50	2.50
2010	-	-	-	1.00	1.00

流动财务状况（百万）	2009	2010	11-9-30
货币资金	1157	585	385
应收款项	968	719	1026
存货	1152	1615	1593
其他	0	0	0
流动资产	3278	2918	3004
短期借款	270	750	1040
应付款项	745	489	464
年内到期长期借款	0	270	60
其他	0	0	0
流动负债	1015	1509	1564

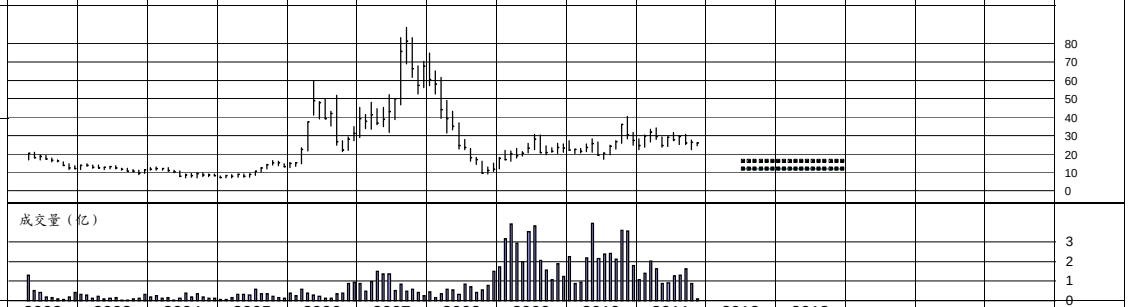
成长动能分类	3	20.80	14.55	12.95	16.50	59.86	88.70	74.88	30.44	40.48	34.20					高	价格
安全稳定指数	3	11.47	8.59	6.82	6.90	12.56	28.90	9.00	11.71	16.90	22.33					低	
Beta(1.00=沪深300)	1.16	96-53	65-38	34-18	20-8	40-8	70-23	102-13	192-458	N/A	***534-348***					高-低PE	
本期合理估值买入价(元)	8	12-6.6	7.5-4.4	4.1-2.1	2.8-1.1	6.9-1.4	15.5-5	13.3-1.7	5.6-2.1	6.7-2.8	***4.7-3.1***					高-低PS	

2012-2013预期股价区间

	价位(元)	增益	年回报
高	***16.00***	***-38%***	***N/A***
低	***12.00***	***-53%***	***N/A***

机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

	11年1季	11年2季	11年3季
机构数:	17	18	14
持有量:	0.48	0.57	0.64
占流通:	21.3%	25.2%	28.3%



1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013		
			0.27	0.22	0.22	0.38	0.80	0.72	1.25	0.69	0.03	0.00	***0.17***	***0.48***	***0.79***	扣除非经常损益每股收益（元）	
			2.32	1.73	1.92	3.13	5.77	4.23	5.71	5.28	5.38	5.96	***7.18***	***8.80***	***11.04***	每股营业收入（元）	
			0.13	0.32	0.42	0.41	0.82	-0.08	0.39	-0.10	0.25	-0.68	***-0.44***	***-0.29***	***-0.28***	每股经营活动现金流量（元）	
			1.86	2.92	3.00	3.31	3.90	4.55	5.50	8.88	8.67	8.43	***8.39***	***8.46***	***8.64***	每股净资产（元）	
			0.54	1.63	1.63	1.63	1.63	2.24	2.24	5.51	5.51	5.51	***5.51***	***5.51***	***5.51***	每股资本公积金（元）	
			0.23	0.18	0.27	0.28	0.65	0.77	1.91	1.96	1.75	1.51	***1.47***	***1.52***	***1.67***	每股未分配利润（元）	B
			0.00	1.50	2.50	2.00	3.00	3.10	4.70	2.50	2.50	1.00	***1.00***	***1.00***	***1.00***	每10股现金分红（元）	
			140	200	200	200	200	407	407	430	430	430	430			总股本	（百万）
			0	60	60	60	76	136	179	203	210	228	228	***黑体数据***		流通A股	（百万）
			0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	***为预测数据***		其他(B,H)流通股	（百万）
			140	140	140	140	124	271	228	228	221	203	203			限售股	（百万）
			325	346	384	627	1155	1721	2320	2272	2315	2564	***3087***	***3787***	***4752***	营业收入	（百万）
			25.0%	26.7%	24.6%	22.7%	27.1%	24.5%	31.8%	23.7%	8.4%	9.6%	***14.9%***	***18.9%***	***21.1%***	毛利率	
			4	8	7	7	13	14	22	27	29	30	***37***	***45***	***55***	销售费用	（百万）
			14	21	25	34	99	11	79	135	138	178	***246***	***279***	***348***	管理费用	（百万）
			15	11	7	8	12	17	16	10	-5	28	***60***	***80***	***95***	财务费用	（百万）
			38	43	44	76	159	295	510	297	11	-1	***28***	***73***	***119***	净利润(扣除)	（百万）
			15.0%	15.4%	15.3%	16.3%	20.9%	13.1%	15.4%	16.6%	12.6%	-32.6%	***15.0%***	***15.0%***	***15.0%***	所得税率	
			11.6%	12.4%	11.5%	12.1%	13.8%	17.1%	22.0%	13.1%	0.5%	0.0%	***0.9%***	***1.9%***	***2.5%***	净利润率	
			121	369	389	314	392	1240	1739	2844	2263	1409	***941***	***1073***	***1244***	营运资金	（百万）
			40	0	0	0	0	100	100	123	469	206	***456***	***1266***	***2337***	长期负债	（百万）
			261	584	600	662	780	1851	2238	3822	3731	3626	***3611***	***3641***	***3717***	股东权益	（百万）
			6.4%	5.7%	4.8%	7.5%	12.5%	14.7%	17.7%	7.2%	0.2%	0.0%	***0.5%***	***1.1%***	***1.4%***	总资产报酬率	
			15.6%	10.2%	7.5%	12.0%	22.1%	22.4%	24.9%	9.8%	0.3%	0.0%	***0.8%***	***2.0%***	***3.2%***	净资产收益率	

制作：君尧资产管理公司.©本文档从版式到内容的版权属于君尧资产管理公司所有，未经书面允许，不得以任何形式复制，转载，传播此文件，违者必究。

说明：1. 我们相信本报告的数据来源正确可靠，但不担保其真实和完整性。2. 本报告只做参考使用，不作推荐和任何保证，投资风险，读者自负。

A. 季度每股盈利经过当年年末股本调整。B. 预期每10股现金分红是根据往年平均派息比率计算所得，仅供参考。若往年无明显派息模式，将不做此项预测。

C. 相对PE = 预期PE / 股票估值500的市盈率。
D. 本系列每股数据均做年末股本摊薄调整，或许与市面上未作调整的数据当有不同。

股票估值网 gupiaoguzhi.com
订阅电话：(0755)33011773