股票估值®500	宝钛股份 600456	股价 23.4	PE 97	拖移PE 169.6 / 过往中位 47.7	相对PE[C] 8.26	PS 3.45	行业: 有色金属 / 日期: 12-3-16

评述:

全年实现营业收入同比增长13.92%至29.21亿元，增速较上年同期提高3.2个百分点，其中上半年同比增速为24.08%，下半年环比有所下滑，主要是下半年海绵钛价格下跌，四季度均价环比下跌约30%。全年实现归属于母公司的净利润（扣除后）为5940万元，而2010年同期为-78万元。全年三项费用率为12.68%，较上年同期提高3.45个百分点，主要是利息费用提高导致财务费用率上升。2011年利润分配预案：每股分配现金股利0.05元（含税）。

2011年海绵钛价格先涨后跌，拉升公司毛利率，带动业绩增长。公司四个季度的毛利率分别为：11.11%、18.08%、22.71%和17.39%。海绵钛的价格由年初的约6.3万元/吨上涨至7月中旬的11万元/吨，随后价格逐渐回落，全年均价约为8.8万元/吨，较2010年的6.1万元/吨大幅上涨44%。海绵钛价格的上涨使公司的盈利能力有明显改善。

产能扩张也将带来产品结构优化，公司此前的5000吨钛带生产线根据计划目前已投产，钛带的生产条件较为苛刻、加工难度大，目前国内仅公司可完成，下游主要用于海水淡化等领域。此外，公司万吨自由锻压机项目也将于今年年中投产，可新增3000吨大型锻件的产能，该产品主要用于航空器材的制造，目前公司已与波音、空客建立了较为稳定的供应合作关系，下游需求基础牢固，而国产的C919飞机将于2016年完成试航并投放市场，其订单也已超过150架，这为宝钛的大锻件下游需求提供远期保障。而随着国防预算每年双位数的增速，军工领域的钛需求也不容忽视，宝钛作为军工领域占尽8成市场份额的高端钛材供应企业，也将受益于此。

宝钛十二五规划：到2015年，逐步形成4万吨铸锭、3万吨钛及钛合金加工、一定量的镍、锆、钢等产能，其中钛和锆的销售收入达到60个亿，国际市场的细分领域份额由目前的10%提升至20%。该目标较为宏伟，需要从长计议也要稳扎稳打。

展望2012年，公司军工用品、民用钛材的需求将有所增长，航钛出口也将有所突破，高端钛材销售依然较为稳定，但新项目产生的高额费用以及钛价波动也将给公司的盈利能力带来阴影。预计2012-14年公司的每股收益分别为0.43、0.70和0.97元。（2012-3-7）

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。2011年公司实现营业总收入29.21亿元，钛产品销售量1.83万吨，其中钛材1.19万吨。现有厂房占地面积128.39万平米，员工3009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：0917-3382666；传真：0917-3382132；网址：www.baoti.com。

年成长率	近10年	近5年	估计11-14
营业收入	25%	11%	***23%***
经营现金	N/A	N/A	***N/A***
净利润	5%	-27%	***70%***
净资产	30%	15%	***5%***

资本结构（11-12-31）		
总负债（亿）	21.1	
流动负债合计（亿）	17.9	
长期负债合计（亿）	3.1	
总资产（亿）	59.5	
流通股（亿股）	2.3	
流通A股市值（亿）	53.3	
限售股（亿股）	2.03	
解售数量及解售时间	2.03	12-12-30

年份	营业收入 1季	2季	3季	4季（百万）	全年
2008	565	606	635	466	2272
2009	495	678	520	624	2315
2010	580	614	710	660	2564
2011	767	716	702	737	2921
2012	***1023***	***955***	***936***	***983***	***3897***

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
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	0.03	0.14
2012	***0.05***	***0.06***	***0.22***	***0.09***	***0.43***

年份	股息分派（元/10股） 1季	2季	3季	4季	全年
2008	-	-	-	2.50	2.50
2009	-	-	-	2.50	2.50
2010	-	-	-	1.00	1.00
2011	-	-	-	0.50[E]	0.50[E]

流动财务状况（百万）	2009	2010	11-12-31
货币资金	1157	585	468
应收款项	968	719	660
存货	1152	1615	1739
其他	0	0	0
流动资产	3278	2918	2867
短期借款	270	750	1110
应付款项	745	489	629
年内到期长期借款	0	270	55
其他	0	0	0
流动负债	1015	1509	1794

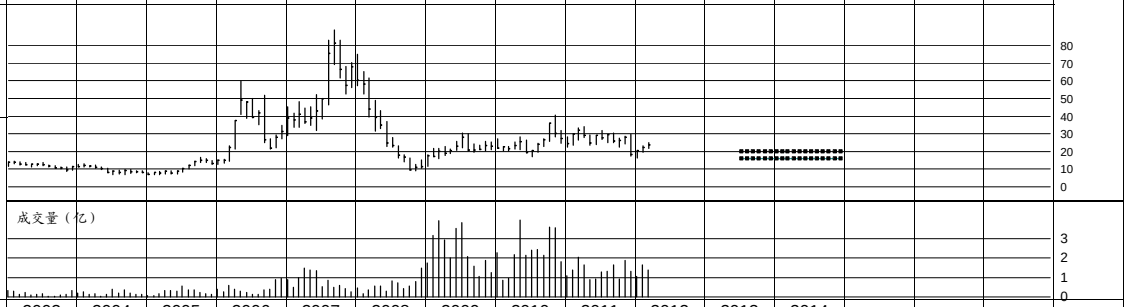
成长动能分类	2	14.55	12.95	16.50	59.86	88.70	74.88	30.44	40.48	34.20	24.88					高	价格
安全稳定指数	2	8.59	6.82	6.90	12.56	28.90	9.00	11.71	16.90	17.27	16.22					低	
Beta(1.00=沪深300)	1.17	65-38	34-18	20-8	40-8	70-23	102-13	192-458	N/A	247-125	***73-48***					高-低PE	
本期合理估值买入价(元)	12	7.5-4.4	4.1-2.1	2.8-1.1	6.9-1.4	15.5-5	13.3-1.7	5.6-2.1	6.7-2.8	5-2.5	***2.7-1.7***					高-低PS	

2013-2014预期股价区间

	价位(元)	增益	年回报
高	***20.00***	***-15%***	***N/A***
低	***16.00***	***-32%***	***N/A***

机构投资者持股: (单位: 家、亿股)

	11年2季	11年3季	11年4季
机构数:	18	14	11
持有量:	0.57	0.64	0.52
占流通:	25.2%	28.3%	22.8%



1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014		
		0.27	0.22	0.22	0.38	0.80	0.72	1.25	0.69	0.03	0.00	0.14	***0.43***	***0.70***	***0.97***	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	6.79	***9.06***	***10.78***	***12.77***	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	0.00	***-0.59***	***0.00***	***0.17***	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	8.47	***8.81***	***9.20***	***9.78***	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***	***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	1.55	***1.89***	***2.28***	***2.86***	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	0.50[E]	***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	430	***黑体数据为预测数据***		总股本	（百万）
		0	60	60	60	76	136	179	203	210	228	228	228			流通A股	（百万）
		0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0	0			其他(B,H)流通股	（百万）
		140	140	140	140	124	271	228	228	221	203	203	203			限售股	（百万）
		325	346	384	627	1155	1721	2320	2272	2315	2564	2921	***3897***	***4637***	***5495***	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%	17.2%	***17.8%***	***19.2%***	***20.2%***	毛利率	
		4	8	7	7	13	14	22	27	29	30	39	***48***	***57***	***68***	销售费用	（百万）
		14	21	25	34	99	11	79	135	138	178	260	***295***	***339***	***384***	管理费用	（百万）
		15	11	7	8	12	17	16	10	-5	28	72	***85***	***114***	***122***	财务费用	（百万）
		38	43	44	76	159	295	510	297	11	-1	59	***145***	***210***	***294***	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%	12.9%	***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%	2.0%	***3.7%***	***4.5%***	***5.4%***	净利润率	
		121	369	389	314	392	1240	1739	2844	2263	1409	1073	***721***	***780***	***834***	营运资金	（百万）
		40	0	0	0	0	100	100	123	469	206	311	***1044***	***1719***	***2428***	长期负债	（百万）
		261	584	600	662	780	1851	2238	3822	3731	3626	3645	***3790***	***3957***	***4208***	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%	1.0%	***2.2%***	***2.6%***	***3.1%***	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%	1.6%	***3.9%***	***5.4%***	***7.2%***	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。
E. 此处为分红预案，其余数据未更新。

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