

股票估值®500				宝钛股份				600456		股价 14.8		PE 872		拖移PE N/A 过往中位 47.7		相对C PE		84.3		PS 2.36		行业: 有色金属		日期: 13-6-14																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																		
评述:										公司及经营概况:																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
2013年一季度, 钛产品市场有效需求不足、市场竞争加剧, 海绵钛价格同比下跌了20.67%, 钛铌价格同比下跌了7.11%。量价齐跌下, 一季度公司实现营业收入5.20亿元, 同比下降12.13%; 扣除后净利润亏损281万元, 同比大幅下降208.43%。										宝鸡钛业股份有限公司(宝钛股份)成立于1999年7月21日, 2000年4月上市, 是以钛、锆、镍为主要产品的大型国有控股公司, 是我国最大的钛及钛合金生产、科研基地。公司作为中国钛工业的龙头企业, 代表了我国钛加工技术的水平。其国内市场占有率高达40%左右, 其中高档钛材及军工钛材市场占有率高达80%。2012年公司钛产品营业收入及毛利占比分别为90%和95%以上。目前公司拥有员工3000余人, 控股股东为宝钛集团有限公司(持股54.98%)。董事长: 邹武装; 总经理: 贾拴孝。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。																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
报告期内, 公司营业成本较去年同期下降了18.17%至1.04亿元, 带动公司毛利率同比增加了5.74个百分点至22.22%。费用方面, 一季度公司三项费用合计1.15亿元, 同比增长33.63%(2891万元), 带动公司期间费用率同比增长7.57个百分点至22.11%, 毛利增长不抵费用增加, 公司业绩大幅下滑。其中, 因职工薪酬和研发支出加大导致管理费用同比增长了43.60%(或2395万元), 较大幅度侵蚀了公司的利润空间。财务费用同比增长21.7%(443万元)至2483万元, 主要是因为报告期内公司借款增加, 利息费用支出增加所致。										年成长率 近10年 近5年 估计11-14 营业收入 21% 0% 17% 经营现金 N/A -201% N/A 净利润 N/A -132% N/A 净资产 20% 10% 0% 资本结构(13-3-31) 总负债(亿) 27.5 流动负债合计(亿) 26.1 长期负债合计(亿) 1.5 总资产(亿) 66.3																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
目前, 钛产品需求依旧疲弱, 价格依旧低迷。未来业绩增长主要看成本控制及产能投放。报告期内, 公司万吨自由锻压机项目、5千吨钛带生产线等募投项目已进入试生产阶段, 这将有助于提升公司产能, 改善公司产品结构, 提升公司盈利水平。但短期内, 因钛产品需求疲弱、价格低迷, 预计公司业绩或仍将承压。同时, 新投产的万吨自由锻压机项目及钛带生产线项目转固后或将导致折旧、摊销费用大幅增加, 也将对公司业绩产生一定的负面影响。										年份 营业收入 (百万) 全年 1季 2季 3季 4季 2010 580 614 710 660 2564 2011 767 716 702 737 2921 2012 591 604 689 452 2336 2013 520 752 858 563 2692 2014 788 804 919 602 3114 流通股(亿股) 4.3 流通A股市值(亿) 63.6 限售股(亿股) 0.0 解售数量及解售时间																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
“十二五”期间, 公司将积极探索钛矿开采及控制, 完善钛材、一般工业用材及钢材等生产科研体系, 到2015年, 公司计划形成4万吨铸锭、3万吨钛及钛合金加工以及一定量的锆、镍、钢的生产能力, 长期来看, 这或将有助于提升公司产能, 推升公司业绩。										年份 扣除非经常损益每股收益(元) 注A (百万) 全年 1季 2季 3季 4季 2010 0.01 0.00 -0.01 0.00 0.00 2011 0.01 0.01 0.09 0.03 0.14 2012 0.01 -0.01 0.00 0.00 0.00 2013 -0.01 0.03 0.00 0.02 0.04 2014 0.02 0.04 0.00 0.01 0.08 流动资产 2867 3071 3366 0 0 短期借款 1110 1480 1750 应付款项 629 624 806 年内到期 55 125 50 长期借款 0 0 0 其他 0 0 0 流动负债 1794 2229 2606																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
一季度, 公司共获得营业外收入342.71万元, 同比增长890.21%(309万元), 主要是因为收到政府补贴增加所致。一季度公司利润总额为322.21万元, 营业外收入对公司业绩提振作用明显。										年份 股息分派(元/10股) 全年 1季 2季 3季 4季 2009 - - - 2.50 2.50 2010 - - - 1.00 1.00 2011 - - - 0.50 0.50 2012 - - - 0.50 0.50																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
市场预计公司2013年EPS(扣除)为0.04元, 较上期变化不大。(2013-6-17)																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																										
成长动能分类	5	12.95	16.50	59.86	88.70	74.88	30.44	40.48	34.20	25.50	20.20															高	价格																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																															
安全稳定指数	5	6.82	6.90	12.56	28.90	9.00	11.71	16.90	17.27	14.36	14.29															低																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
Beta(1.00=沪深300)	1.18	34-18	20-8	40-8	70-23	102-13	192-458	N/A	247-125	N/A	463-328															高-低PE																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
本期合理估值买入价(元)	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	4.6-2.6	3.2-2.2															高-低PS																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																
2014-2015预期股价区间:																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																																										</