

宝钛股份（600456）

2024 年三季度报点评：产销量稳步提升，整体锻造加工能力有所提升

买入（维持）

2024 年 10 月 29 日

证券分析师 苏立赞

执业证书：S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书：S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

研究助理 高正泰

执业证书：S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入（百万元）	6635	6927	7611	8085	8589
同比	26.47	4.41	9.86	6.23	6.24
归母净利润（百万元）	556.98	544.22	656.02	798.72	946.35
同比	(0.59)	(2.29)	20.54	21.75	18.48
EPS-最新摊薄（元/股）	1.17	1.14	1.37	1.67	1.98
P/E（现价&最新摊薄）	26.36	26.98	22.38	18.38	15.51

事件：公司发布 2024 三季度报，2024 年前三季度实现营业收入 55.09 亿元，同比减少 1.83%；归母净利润 5.17 亿元，同比减少 5.97%。

投资要点

■ **产销量稳步接近经营目标，下游需求年内有望复苏支撑全年业绩：**公司产销量情况稳中有进，截至 2024 年第三季度，公司钛产品生产量达 25653.39 吨，同比上升 6.40%，销售量达 26390.30 吨，同比上升 8.96%，逐步接近年度钛产品产量 4 万吨的经营目标；其他金属产品的产销量也出现了较高增长。但受到上游海绵钛价格下行与产品结构变化毛利率下降的共同压力，公司业绩相对承压，2024 年前三季度实现营业收入 55.09 亿元，同比减少 1.83%；归母净利润 5.17 亿元，同比减少 5.97%。其中第三季度业绩有所回落，2024Q3 实现营业总收入 17.78 亿元，同比下降 6.51%，归母净利润 1.14 亿元。同比下降 32.64%，考虑到年底国内民用和军品钛材需求有明显复苏迹象，公司全年销售收入仍有支撑。

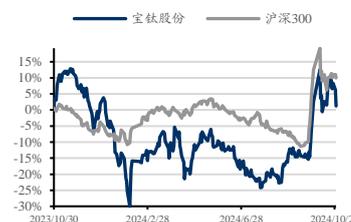
■ **出口业务表现出色，航空领域贡献主要增量：**航空领域钛合金作为公司的传统强项，国内外需求持续旺盛。海外，公司成功进入波音、空客等海外客户的供应商体系，出口市场有望实现持续增长；国内，叠加国内民航 C919 需求的起量，支撑了公司业绩的环比修复。此外 3C 市场应用，特别是苹果引领的智能手机市场采用钛合金边框设计，也成为钛材需求的新增长点，宝钛股份作为上游钛材的主要供应商，有望从这一趋势中深度受益。公司海外业务在航空航天、3C 消费电子等领域的快速发展中扮演了重要角色，并有望在未来几年继续保持增长势头。

■ **收购兼并动作频频，提升锻造整体加工能力：**公司 2024 年公告两起收购案例，收购宝鸡高新技术产业开发区自然资源和规划局的土地使用权以及宝鸡拓普达钛业有限公司和宝鸡锐邦钛业有限公司的资产进展顺利。公司以自有资金成功竞得两宗土地使用权，分别以人民币 5340 万元和 450 万元成交，并已签署相关出让合同。此外，宝钛股份的控股子公司宝鸡宝钛精密锻造有限公司计划以 1.63 亿元购买宝鸡拓普达和宝鸡锐邦的部分机器设备、房屋建筑物及土地使用权等资产。这些收购行为预计将增加公司的中间坯料热过产能 15000 吨以上，减少租金 1555.77 万元/年（含税），增加产值 8900 万元，增加净利润 2580 万元。这些举措将有助于宝钛股份提升锻造整体加工能力，增强市场竞争力，并对其未来业绩产生积极影响，推动公司实现高质量发展。

■ **盈利预测与投资评级：**公司业绩符合预期，我们维持先前的预测，预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 6.56/7.99/9.46 亿元，对应 PE 分别为 22/18/16 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**1) 市场或业务经营风险；2) 行业竞争加剧风险；3) 财务风险；4) 技术和产品质量风险；5) 汇率风险；6) 原材料价格波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	30.73
一年最低/最高价	20.70/35.48
市净率(倍)	2.13
流通 A 股市值(百万元)	14,682.10
总市值(百万元)	14,682.10

基础数据

每股净资产(元,LF)	14.42
资产负债率(% ,LF)	44.08
总股本(百万股)	477.78
流通 A 股(百万股)	477.78

相关研究

《宝钛股份(600456)：钛材龙头引领行业发展，需求蓬勃驱动未来增长》

2024-09-18

宝钛股份三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	8,669	9,457	10,199	11,375	营业总收入	6,927	7,611	8,085	8,589
货币资金及交易性金融资产	921	585	1,307	1,463	营业成本(含金融类)	5,460	5,870	6,197	6,574
经营性应收款项	3,977	4,903	4,598	5,482	税金及附加	50	51	56	58
存货	3,702	3,908	4,233	4,347	销售费用	63	64	71	74
合同资产	0	0	0	0	管理费用	243	297	300	266
其他流动资产	69	61	61	83	研发费用	289	342	351	344
非流动资产	3,824	4,041	4,376	4,613	财务费用	36	47	61	45
长期股权投资	13	14	15	16	加:其他收益	83	70	86	85
固定资产及使用权资产	3,144	3,446	3,794	4,050	投资净收益	0	(1)	0	0
在建工程	260	217	187	166	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	178	173	167	161	减值损失	(119)	(118)	(44)	(23)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	21	21	21	21	营业利润	751	891	1,092	1,289
其他非流动资产	208	171	192	200	营业外净收支	0	1	1	2
资产总计	12,493	13,497	14,575	15,987	利润总额	750	892	1,094	1,291
流动负债	3,673	3,855	3,949	4,200	减:所得税	76	89	110	130
短期借款及一年内到期的非流动负债	849	836	891	912	净利润	675	803	984	1,162
经营性应付款项	1,620	1,809	1,815	2,027	减:少数股东损益	131	147	185	215
合同负债	200	205	222	233	归属母公司净利润	544	656	799	946
其他流动负债	1,005	1,005	1,021	1,028	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.14	1.37	1.67	1.98
非流动负债	1,675	1,675	1,675	1,675	EBIT	810	1,152	1,216	1,358
长期借款	1,405	1,405	1,405	1,405	EBITDA	1,140	1,565	1,659	1,840
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	21.18	22.87	23.34	23.46
租赁负债	31	31	31	31	归母净利率(%)	7.86	8.62	9.88	11.02
其他非流动负债	239	239	239	239	收入增长率(%)	4.41	9.86	6.23	6.24
负债合计	5,348	5,530	5,624	5,875	归母净利润增长率(%)	(2.29)	20.54	21.75	18.48
归属母公司股东权益	6,535	7,211	8,010	8,956					
少数股东权益	610	756	941	1,157					
所有者权益合计	7,145	7,967	8,951	10,113					
负债和股东权益	12,493	13,497	14,575	15,987					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	151	439	1,555	962	每股净资产(元)	13.68	15.09	16.76	18.74
投资活动现金流	(159)	(657)	(770)	(690)	最新发行在外股份(百万股)	478	478	478	478
筹资活动现金流	71	(88)	(24)	(66)	ROIC(%)	7.89	10.54	10.17	10.29
现金净增加额	70	(306)	761	207	ROE-摊薄(%)	8.33	9.10	9.97	10.57
折旧和摊销	330	413	443	482	资产负债率(%)	42.81	40.97	38.59	36.75
资本开支	(161)	(646)	(735)	(690)	P/E(现价&最新股本摊薄)	26.98	22.38	18.38	15.51
营运资本变动	(998)	(969)	8	(789)	P/B(现价)	2.25	2.04	1.83	1.64

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>