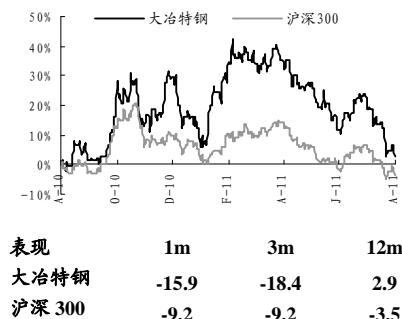


钢铁

2011 年 8 月 18 日

市场数据	2011 年 8 月 18 日
当前价格 (元)	13.58
52 周价格区间 (元)	12.91
总市值 (百万)	6103
流通市值 (百万)	6072
总股本 (百万股)	44940.848
流通股 (百万股)	44712.6428
日均成交额 (百万)	2390
近一月换手 (%)	8.4
第一大股东	湖北新冶钢有限公司
公司网址	http://www.dayesteel.com.cn/

一年期行情走势比较



分析师: 陆勤

执业证书号: S1030200010028

(010) 51757576

luqin@cscsco.com.cn

本公司具备证券投资咨询业务资格

分析师申明

本人，陆勤，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

大冶特钢 (000708): 技术改造促进产品优化 —2011 中报点评

评级: 买入

预测指标	2010A	2011E	2012E
主营收入 (百万元)	7893	9019	9854
净利润 (百万元)	562	656	719
每股收益 (元)	1.25	1.46	1.6
净利润增长率 %	69	16.8	9.6
市盈率	10.9	9.3	8.5

资料来源: 世纪证券研究所

- 2011 年上半年, 公司实现营业收入 453,866 万元, 同比增长 17.7%; 实现营业利润 35,404 万元、利润总额 36,312 万元、净利润 31,773 万元, 分别同比增长 8.09%、8.36%、8.36%。实现每股收益 0.71 元。营业收入增长的主要原因是价格上涨。钢、钢材生产量分别为 66.96 万吨、66.91 万吨, 分别同比增长 4.79%、0.24%; 钢材的销售量为 66.96 万吨, 同比略有降低。
- 公司三项费用比率为 2.74%, 同比下降了 1.08 个百分点, 比 2010 年全年下降了 0.25 个百分点。其中, 销售费用和管理费用同比分别下降了 0.53 和 0.6 个百分点。说明公司管理水平的不断提高。
- 公司不断地通过实施技术改造项目, 坚持高品质化的产品发展方向, 促进产品结构的优化升级。2011 年上半年已完成技改项目 11 个, 正在进行的技改项目 6 个。特殊钢锻造工程项目合计生产规模为 8 万吨, 主要都是生产高技术含量、高附加值锻材产品, 预计达产时间为 2014 年。
- **投资建议。**预计公司 2011-2012 年的基本每股收益为 1.46 元和 1.60 元, 维持对公司“买入”评级。
- **风险提示。**铁矿石价格上涨和钢材价格下降超出预期。

净利润同比增长 69%

2011 年上半年，公司实现营业收入 453,866 万元，同比增长 17.74%；实现营业利润 35,404 万元、利润总额 36,312 万元、净利润 31,773 万元，分别同比增长 8.09%、8.36%、8.36%。实现每股收益 0.71 元。

营业收入增长的主要原因是价格上涨

上半年，公司的钢、钢材生产量分别为 66.96 万吨、66.91 万吨，分别同比增长 4.79%、0.24%；钢材的销售量为 66.96 万吨，同比略有降低。所以，营业收入增长的主要原因是价格上涨。

因为钢材成本上升，公司上半年的毛利率为 10.65%，较上年同期下降 2.62 个百分点。

Figure 1 分行业和分产品毛利率

行业	营业收入	营业成本	毛利率 (%)	营业收入同比 (%)	营业成本同比 (%)	毛利率同比 (%)
汽车行业	113,612	99,344	12.56	-0.54	3.62	-3.51
铁路轴承行业	46,956	41,270	12.11	-11.29	-6.07	-4.89
锅炉及机械制造业	81,424	78,166	4	68.1	72.56	-2.48
钢压延加工业	177,264	156,071	11.96	28.41	28.31	0.07
船舶行业	5,179	4,363	15.76	165.05	161.26	1.23
产品						
轴承钢	48,689	42,623	12.46	-11.63	-5.97	-5.27
弹簧合结合工钢	310,411	277,556	10.58	27.09	30.04	-2.03
冲模不锈	12,006	12,085	-0.66	18.66	29.95	-8.74
碳结碳工钢	53,329	46,950	11.96	15.56	16.32	-0.58

资料来源：公司公告 世纪证券研究所

公司三项费用比率为 2.74%，同比下降了 1.08 个百分点，比 2010 年全年下降了 0.25 个百分点。其中，销售费用和管理费用同比分别下降了 0.53 和 0.6 个百分点。说明公司管理水平的不断提高。

通过实施技术改造项目促进产品结构进一步优化升级

公司上半年的高端钢材产品占钢材总量的 18%以上。其中，铁路轴承钢、风电用钢成为公司特色产品，风电主轴及变速箱轴承材料用于风机，为国产材料的最高等级；高钢管坯用于超超临界电站锅炉，工程用钢实现了规模效应，系泊链钢市场份额提升。

开发新产品 5.13 万吨，其中，高硫不锈钢、超高强度钢的品种开发、工艺实验成功；大飞机用钢，具有独家供货资格；核电支撑材料的使用性能优于其他企业供料；压铸模块产品实物质量达国际先进水平。

扩大直供比例。公司上半年直供比达 83%以上，同比增长 5%；开发新用户 45 家，销售钢材占内销总量的 12%以上。

公司上半年出口钢材 12.43 万吨，同比增长 55%；实现创汇额 1.19 亿美元，同比增长 104%；出口高效合金钢、轴承钢分别同比增长 6.6 倍、34%，出口欧美市场钢材同比增长 8.5 倍。

适应重点行业、高端市场的发展需求，关键产品、锻材实现稳定销售，银亮材、军工、高合金钢分别同比增长 27%、14%、6%，锅炉管坯、工程用钢、锚链钢、易切削钢分别增长 36%、47%、125%、22%。

公司不断地通过实施技术改造项目，坚持高品质化的产品发展方向，促进产品结构的优化升级。2011 年上半年已完成技改项目 11 个，正在进行的技改项目 6 个。

主要项目包括真空特殊冶炼、锻造、辗环生产线项目和特殊钢锻造工程项目。

真空特殊冶炼、锻造、辗环生产线项目的真空感应炉、真空自耗炉，已进行设备调试、试生产，开展品种论证工作；20MN 快锻液压机今年以来生产模具钢、轴承钢、合金钢等锻材 9,188 吨，质量符合要求；2.5M 镊环机已生产环件 692 吨，用于机械行业；5M 镊环机完成安装，开始轧制环件。该项目创效 305.32 万元。

特殊钢锻造工程项目，16MN 精锻机安装基本完成，下半年进行调试；45MN 快锻液压机已于 2011 年 5 月 8 日试生产，已产锻材 433 吨。

维持投资评级

特殊钢锻造工程项目合计生产规模为 8 万吨，主要都是生产高技术含量、高附加值锻材产品，预计达产时间为 2014 年。公司的高端产品比例将继续提高。

预计公司 2011-2012 年的基本每股收益为 1.46 元和 1.60 元，维持对公司“买入”评级。

风险提示

铁矿石价格上涨和钢材价格下降超出预期。

世纪证券投资评级标准:**股票投资评级**

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.