



钢铁行业

报告原因 公布 2011 年半年报

2011 年 8 月 18 日

分析师: 刘俊清

执业证书编号: S0760511010013

邮箱: liujunqing@sxzq.com

电话: 0351-8686975

市场数据: 2011 年 8 月 17 日

收盘价(元)	13.90
一年内最高/最低(元)	19.26/11.20
市净率	2.37
总市值/流通市值(亿元)	62.47/62.15

基础数据: 2011 年 6 月 30 日

总股本 (百万股)	449.41
实际流通 A 股(百万股)	447.13
每股净资产(元)	5.857
每股收益(元)	0.71

数据来源: 公司公告

联系人: 张小玲

0351-8686990

zhangxiaolingb@sxzq.com

孟军

010-82190365

mengjun@sxzq.com

山西证券股份有限公司

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话: 0351-8686990

<http://www.i618.com.cn>

大冶特钢 (000708)

买入

受益于特钢景气上升, 公司业绩稳定增长

跟踪评级

公司研究

公布2011年中报数据:

8月17日, 大冶特钢公布了2011年上半年度报告, 显示公司上半年实现营业收入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%; 利润的增长幅度大于产量的增长幅度。销售利润率为8%, 远高于大中型钢铁企业平均销售利润率3.14%的水平。每股收益0.71元。

点评:

➤ 2011年公司产量增长, 销售有所降低。上半年, 公司钢、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。

➤ 产品特色优势明显, 出口高速增长。抓住国际市场需求较旺的契机, 出口特种钢材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, 实现出口钢材量价齐升、产品结构和区域分布明显改善的良好预期。

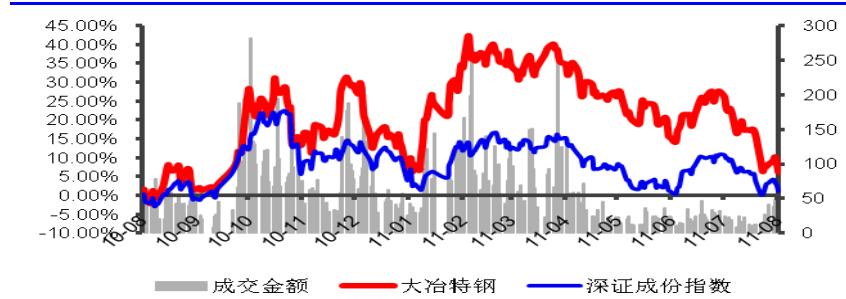
➤ 抢占高端市场, 特钢新产品开发取得实质进展。经过多年的积累和战略的调整, 公司在开发新能源、新装备用钢方面取得了实质性的突破, 铁路轴承钢、风电用钢成为公司特色产品, 风电主轴及变速箱轴承材料用于风机, 为国产材料的最高等级; 高钢管坯用于超超临界电站锅炉, 工程用钢实现了规模效应, 系泊链钢市场份额提升。前半年开发新产品共计5.13 万吨, 创效能力占钢材总量的 18%以上。新产品储备充足, 为公司发展提供了后劲。

➤ 我国特钢业迎来加速发展阶段。世界经验表明, 在普钢需求的增加开始放缓后, 特钢需求将迎来大发展。我国新能源产业的发展和制造装备业的升级换代将带动特钢消费的增长, 特别是高端特钢实现高速增长。

➤ 风险因素: 特钢产业发展低于预期影响销售, 产品价格回落影响公司盈利。

➤ 投资评级: 基于特钢行业的特殊发展阶段和公司的整体营运能力, 我们对公司进行了初步的盈利预测, 预计2011、2012年收益分别为1.41元和1.54元。由于公司股票近期随大盘深幅调整, 再次具备了上涨的可能, 给予“买入”投资评级。

大冶特钢股票近一年来的走势图





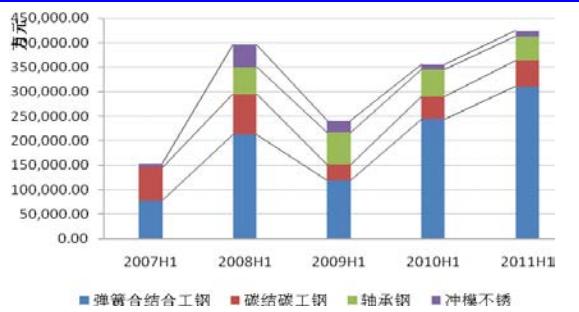
➤ 新产品开发有突破，前景较好。特钢在钢铁行业内是一个小分支，但又是必不可少的。大冶特钢根据市场发展动态，持续进行高端产品开发，不断取得突破。今年以来高硫不锈钢、超高强度钢的品种开发、工艺实验成功；大飞机用钢，具有独家供货资格；核电支撑材料的使用性能优于其他企业供料；压铸模块产品实物质量达国际先进水平。新产品广泛应用于石油、能源、军工、航空、工程机械等高端市场。公司高纯高碳铬轴承钢等8项产品被认定为湖北省自主创新产品，8项产品通过国家实物质量金杯奖复评，其中保证淬透性齿轮钢获特优质量奖。

表 1：财务和估值数据摘要

单位:百万元	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	5561.18	7893.02	9155.907	10529.293
增长率(%)	-25.87%	41.93%	16.00%	15.00%
归属母公司股东净利润	332.79	561.88	632.897	693.053
增长率(%)	65.67%	68.84%	12.64%	9.50%
每股收益(EPS)	0.741	1.25	1.41	1.54
净资产收益率(ROE)	16.28%	12.38%	12.24%	11.82%

数据来源：山西证券研究所

图 1 2007 年以来公司半年度收入构成



数据来源：公司公告，山西证券研究所

图 2 2007 年以来公司上半年各产品毛利情况

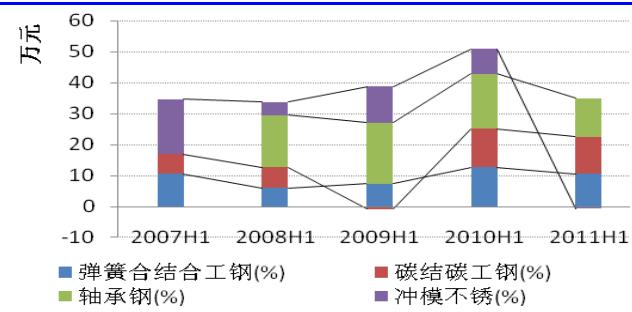
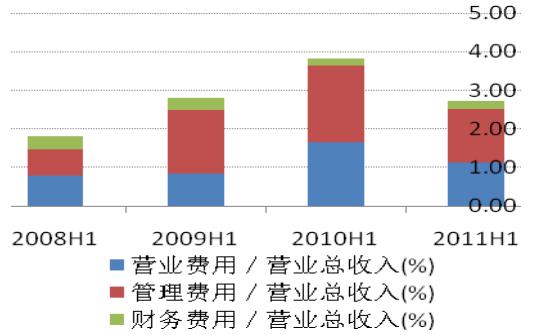


图 3 2007 年以来期间费用率变化情况



数据来源：公司公告，山西证券研究所

图 4 2007 年以来公司上半年各产品毛利情况

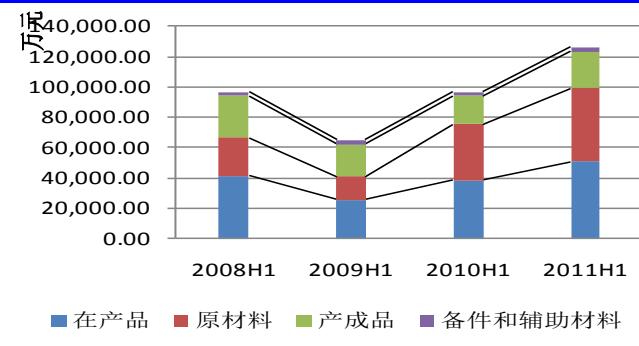
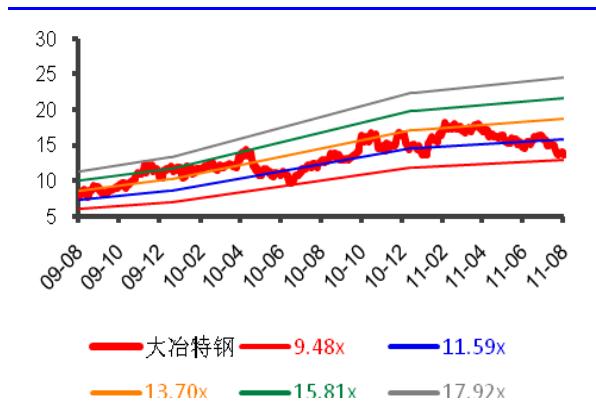
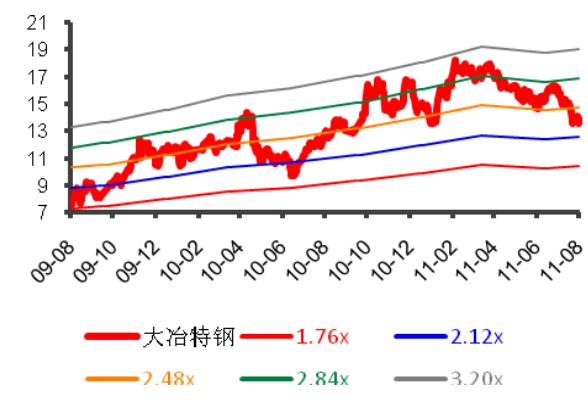




图 5 公司历史相对估值(



(PE-Bands)



数据来源: wind 资讯, 山西证券研究所

表 2: 盈利预测表

单位: 百万元

	2009A	2010A	2011E	2012E
营业收入	5561.18	7893.02	9155.907	10529.293
减: 营业成本	5038.27	7085.03	8183.210	9451.608
营业税金及附加	0.94	0.47	0.548	0.630
营业费用	27	72.34	83.916	96.504
管理费用	97.12	116.30	134.912	155.149
财务费用	12.24	7.53	8.736	10.047
资产减值损失	7.07	-2.44	0	0
加: 投资收益	0	0.00	0	0
公允价值变动损益	0	0.00	0	0
其他经营损益	0	0.00	0	0
营业利润	378.54	613.79	744.584	815.356
加: 其他非经营损益	1.89	28.37	0	0
利润总额	380.44	642.15	744.584	815.356
减: 所得税	47.64	80.27	111.69	122.30
净利润	332.79	561.88	632.897	693.053
减: 少数股东损益	0	0.00	0	0
归属母公司股东净利润	332.79	561.88	632.897	693.053

数据来源: 山西证券研究所

投资评级的说明:

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准:

买入: 相对强于市场表现 20%以上

增持: 相对强于市场表现 5~20%

中性: 相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持: 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准

看好: 行业超越市场整体表现

中性: 行业与整体市场表现基本持平

看淡: 行业弱于整体市场表现

免责声明:

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何形式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。