证券研究报告

公司研究·公司点评

东莞证券 DONGGUAN SECURITIES

钢铁

业绩增长略超预期，维持推荐

推荐（维持）

久立特材（002318）2012 年三季报点评

风险评级：一般风险

2012 年 10 月 26 日

刘卓平
SAC 执业证书编号：S0340510120003
电话：0755-23616050
邮箱：lzp3@dgzq.com.cn

莫
SA
S0
电
邮

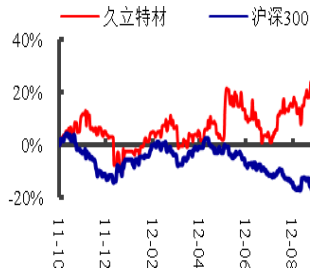
研究助理：朱晓夏
电话：0769-22110619
邮箱：zhuxiaoxia@dgzq.com.cn

投资要点：

- **前三季度业绩增长略超预期。**公司财报显示，前三季度实现收入20.37亿元，同比增长18.95%；营业利润亿元，同比增长%；归属上市公司净利润1.25亿元，同比增长32.61%，业绩增长略超预期，折合每股收益0.4元。
- 实现业绩大幅增长的主要原因是产能释放及订单饱满，以及主要产品的盈利水平保持较高水平。公司产品定位高端及差异化，其中提供阿曼的大口径油气输送管合同在报告期内实现收入3.46亿元，占合同总金额的95.3%；该产品综合毛利率在15%-18%，成为了今年收入和利润的主要贡献者。此外，年初投产的3000吨镍基合金油井用管也显著受益于油气开采的高景气度，呈现了产销两旺和较高毛利率的良好局面。超高压锅炉管今年相对低迷，盈利出现一定幅度的下滑。前三季度综合毛利率19.95%，同比大幅提高了3.7个百分点。
- **3季度收入和利润均创历史新高。**3季度收入7.49亿元，同比大幅增长22.26%；归属母公司净利润5111万元，同比大幅增长52.97%，折合每股收益0.16元，单季度收入和净利润均创历史最好水平。大幅增长的主要原因还是在于阿曼订单的结算，以及其他产品的稳定增长。
- **核电重启利好两大产品。**近期国务院原则上通过了核电中长期发展规划（2010-2020），标志着中国重启核电站建设项目，预计2020年核电总装机容量达到7000万千瓦。公司5月底公告核电站凝汽器用焊接钛管已经顺利通过相关单位的质保评审和模拟件生产，在国内首次投产并应用于核电站；核电蒸发器用U型管已经在2012年2月获得了中国核能行业协会的技术认证，可以替代进口，为国内首批生产。公司已经有两个产品实现了在核电领域的突破，成为国内核电建设中上游关键材料的重要厂商，随着核电建设的重启，公司核电产品订单有望实现突破性增长，将成为公司又一个重要盈利增长点。
- **调高业绩预测，维持推荐。**公司产品定位高端，高附加值的大口径油气输送管、超（超）临界管、镍基合金油井用管、核电用蒸发器管和精密管陆续投产生效，高端产品逐渐成为公司业绩贡献者，成为名符其实的高端装备新材料制造商。基于公司目前及未来2年的良好发展预期，以及核电发展的乐观判断，我们略调高公司未来2年的业绩，调整后预计2012-2014年每股收益分别为0.5元、0.64元、0.8元，维持推荐评级，建议投资者长期重点关注。

主要数据	2012 年 10 月 25 日
收盘价(元)	12.93
总市值（亿元）	40.34
总股本(百万股)	312.00
流通股本(百万股)	160.56
ROE（TTM）	9.19%
12 月最高价(元)	19.20
12 月最低价(元)	10.88

股价走势

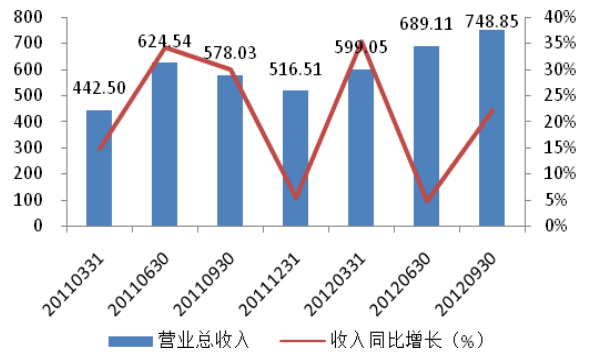


资料来源：东莞证券研究所，聚源资讯

相关报告

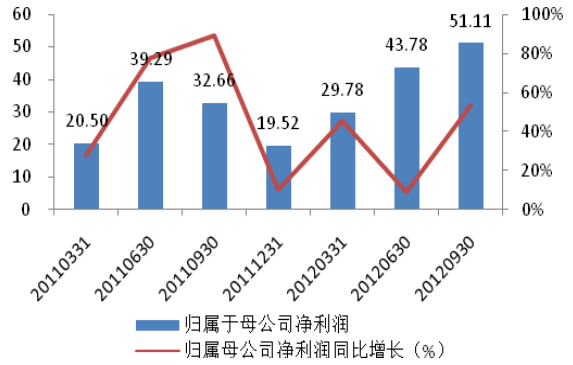
本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

图 1：单季度收入及增长情况



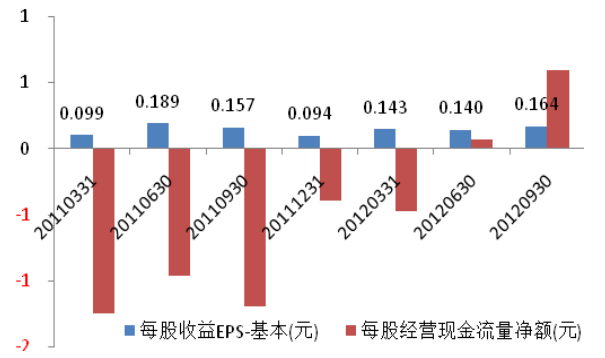
资料来源：东莞证券研究所

图 2：单季度利润及增长情况



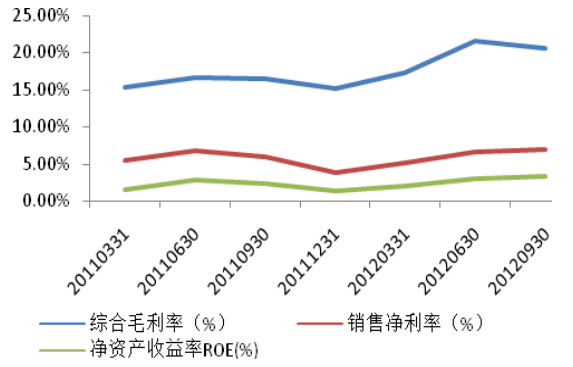
资料来源：东莞证券研究所

图 3：单季度每股收益



资料来源：东莞证券研究所

图 4：综合盈利水平



资料来源：东莞证券研究所

表 1：公司利润预测表

科目(百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业总收入	**2161.58**	**2637.12**	**3204.10**	**3796.86**
营业总成本	**2041.87**	**2441.49**	**2949.49**	**3480.28**
营业成本	1816.83	2122.88	2579.30	3056.47
营业税金及附加	5.70	13.19	16.02	18.98
销售费用	100.44	126.58	160.21	189.84
管理费用	85.25	131.86	166.61	201.23
财务费用	29.36	20.61	11.33	13.75
资产减值损失	4.29	26.37	16.02	0.00
其他经营收益	**8.67**	**4.00**	**4.00**	**4.00**
公允价值变动净收益	0.76	0.00	0.00	0.00
投资净收益	7.91	4.00	4.00	4.00
其中 对联营和合营投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	**128.37**	**199.63**	**258.62**	**320.58**
加 营业外收入	13.08	4.50	4.50	4.50
减 营业外支出	6.47	2.00	2.00	2.00
利润总额	**134.98**	**202.13**	**261.12**	**323.08**
减 所得税	13.78	30.32	39.17	48.46

净利润	**121.20**	**171.81**	**221.95**	**274.62**
减 少数股东损益	9.22	16.17	20.89	25.85
归属于母公司净利润	111.98	155.64	201.06	248.77
最新总股本(万股)	**312.00**	**312.00**	**312.00**	**312.00**
基本每股收益(元)	0.36	0.50	0.64	0.80
市盈率（倍）	36.03	25.92	20.06	16.22

资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100%之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50%之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（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。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所
广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼
邮政编码：523000
电话：（0769）22119430
传真：（0769）22119430