

久立特材 (002318.SZ) 金属制品行业

评级: 增持 维持评级

公司点评

杨 件
联系人
(8621)60230236
yangjian@gjzq.com.cn

倪文祎
联系人
(8621)60937020
niwy@gjzq.com.cn

贺国文
分析师 SAC 执业编号: S1130512040001
(8621)60230235
hegw@gjzq.com.cn

斩获 LNG 进口大单，业绩增长有保障

事件

公司于 9 日晚间发布公告：于近日收到客户 YAMGAZ SNC 公司的订单，向公司分批采购约计 60 公里的 LNG 项目用不锈钢焊接管，合同总金额 4977.2947 万美元（约合人民币 3.09 亿元）。

评论

- **3.09 亿 LNG 管大单，预计贡献业绩 0.12 元。** YAMGAZ 公司为 JSC 亚马尔 LNG 项目的工程承包公司，该项目总投资达 400 亿美元，久立为其 LNG 生产装置提供不锈钢焊接管。此次约 60 公里的 LNG 项目用不锈钢焊接管，合同总金额约合人民币 3.09 亿元，预计在本年度及下一年度确认收入，相当于公司 2013 年营业收入的 10.89%。按照我们此前的盈利预测模型，本次合同带来的总业绩增量预计在 0.12 元左右。
- **保障公司业绩持续高增长。** 预计公司今年销量 7.7 万吨左右，增量主要来自三方面：1) 去年底投产的“2 万吨 LNG 等输送用大口径管道”项目可达 1 万吨以上；2) 公司 6 月 30 日公告的“1 万吨双金属复合管”项目正式投产，该项目产品同样主要定位于油气输送，下游需求良好，考虑到产线磨合，预计今年销量 2000 吨以上；3) 以镍基合金油井管、精密管、核电管等为代表的高端管产品继续放量。本次 LNG 管出口订单的签订，使得公司业绩高增长更有保障。
- **未来重点看核电管，核电提速快于预期。** 近期，核电重启消息面利好不断，包括中央财经领导小组会议上提出“抓紧启动东部沿海新的核电项目建设”，以及发改委表示将加快核准一批核电项目。我们预计今年具备条件重启，可能获得“路条”的机组有 12 个（三门 3、4 号，海阳 3、4 号，辽宁徐大堡 1、2 号，广东陆丰 1、2 号，辽宁红沿河 5、6 号和山东荣成），总装机容量约 1500 万千瓦。
- 目前陆丰项目环评已在公示，预计今年启动是大概率；另外，我们微观调研了解广西白龙等项目已经开始安排生产、湖南桃花江项目也在组织订单，进度远远超出市场预期。久立现有 Inconel690 产能 500 吨，以及反应堆压力容器用管、控制棒驱动机构等核电管产能若干，其中长期业绩与核电紧密相关——每个机组需求 Inconel690 500 吨，而每 100 吨 Inconel690 对应 EPS 0.03-0.04 元。随着未来核电提速，以及公司核电管产能进一步扩张，公司将率先受益。关于核电管相关研究，请参考我们前期调研报告。

投资建议

预计公司 14-16 年 EPS 分别为 0.95、1.20、1.45 元，对应目前估值分别为 18.6、14.7、12.1 倍 PE。维持“增持”评级。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2014-05-20	增持	16.82	19.77 ~ 20.63

来源：国金证券研究所



www.jztzw.net
 中国价值投资网 最多、最好用研究报告 服务商

投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net

特别声明：

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话：(8621)-61038271	电话：010-6621 6979	电话：0755-83831378
传真：(8621)-61038200	传真：010-6621 6793	传真：0755-83830558
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100053	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址：深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商
www.jztzw.net