

太钢不锈(000825.SZ) 钢铁行业

评级：增持 维持评级

业绩点评

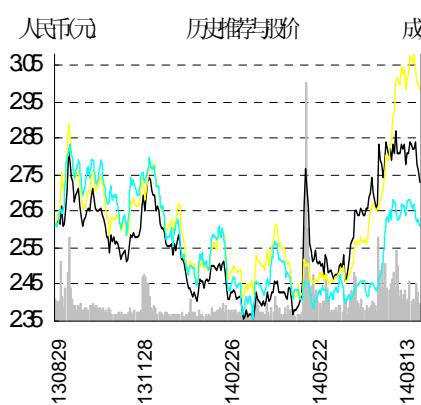
市价(人民币)：2.73元

受益镍涨价，业绩回升略强于预期

长期竞争力评级：高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	5,695.98
总市值(百万元)	15,550.76
年内股价最高最低(元)	2.87/2.35
沪深300指数	2311.28
深证成指	7743.54



公司基本情况(人民币)

项目	2012	2013	2014E	2015E	2016E
摊薄每股收益(元)	0.194	0.111	0.137	0.176	0.229
每股净资产(元)	4.26	4.32	4.36	4.44	4.57
每股经营性现金流(元)	1.21	0.70	0.70	0.96	0.99
市盈率(倍)	18.60	23.43	20.28	15.77	12.15
行业优化市盈率(倍)	23.11	20.24	24.56	24.56	24.56
净利润增长率(%)	-38.74%	-43.05%	24.00%	28.56%	29.87%
净资产收益率(%)	4.56%	2.56%	3.14%	3.97%	5.01%
总股本(百万股)	5,696.25	5,696.25	5,696.25	5,696.25	5,696.25

来源：公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 报告期内，公司实现营业收入467.16亿元，同比下降14.09%；实现净利润3.85亿元，同比增长15.42%；EPS为0.07元。

经营分析

- 上半年业绩受益不锈钢价格上涨。公司Q2实现营收同比降9.15%，净利润同比增188.46%，Q2单季业绩环比Q1也有较大幅度改善。其中，不锈钢材营收同比增9.50%，毛利率同比提升0.16个百分点。上半年营收下降而净利润增加，特别是二季度业绩改善较为明显，主要原因是受益二季度原材料镍供给收缩导致不锈钢价格的拉涨。
- 多方面助力经营稳步改善：资源保障能力、工艺技术、产品研发。1) 资源保障能力提升。在铁矿资源方面，太钢集团的尖山铁矿、峨口铁矿及在建的袁家村铁矿为公司钢铁生产提供可靠、稳定的资源保障；在镍、铬、煤炭等资源方面太钢集团均有投资与合作，包括集团在缅甸持有达贡山镍矿部分股权，有效对镍价波动形成稳定保障；作为国内不锈钢龙头，在原料采购进货上享有丰富经验并有一定程度议价权，这些都极大改善公司战略资源的供应能力。2) 装备工艺水平。上半年公司硅钢冷连轧和不锈钢冷连轧生产线为高效率、高质量、低成本生产奠定了基础，装备水平得到进一步提升。3) 产品研发。公司加大力度开发新产品、新工艺、新技术，使不锈钢等关键品种生产工艺实现了一系列重大突破，提升了公司竞争力。
- 关注镍产业链机会。考虑印尼禁矿令将继续实施，短期供给紧张格局难以改变，未来若市场情绪出现改变，很可能出现去库存转为补库存，价格、盈利均有有望迎来反转，镍产业链将出现新一轮机会，公司作为国内不锈钢行业龙头将率先受益。

投资建议

- 预计公司14-16年净利润分别为7.8、10.0、13.0亿元，同比分别增长24.0%、28.6%、30%，对应EPS分别为0.14、0.18、0.23元，给予“增持”评级。

杨伟

分析师 SAC 执业编号: S1130514080005
(8621)60230236
yangjian@gjzq.com.cn

倪文伟 联系人

(8621)60937020
niwy@gjzq.com.cn

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	1	1	1
增持	0	0	0	0	3
中性	0	0	0	0	1
减持	0	0	0	0	0
评分	0	0	1.00	1.00	1.71

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

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。

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形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靠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为出售或购买证券或其他投资标的的邀请。

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

电话：(8621)-61038271
传真：(8621)-61038200
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn
邮编：201204
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-6621 6979
传真：010-6621 6793
邮箱：researchbj@gjzq.com.cn
邮编：100053
地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378
传真：0755-83830558
邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：518000
地址：深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD