

大冶特钢 (000708.SZ) 钢铁行业

评级：增持 维持评级

业绩点评

市价（人民币）：9.04元

业绩持续大幅超预期

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)	447.13
总市值(百万元)	4,062.65
年内股价最高最低(元)	10.75/5.23
沪深300指数	2454.71
深证成指	8204.20



公司基本情况(人民币)

项目	2012	2013	2014E	2015E	2016E
摊薄每股收益(元)	0.486	0.449	0.721	0.897	1.083
每股净资产(元)	6.54	6.99	7.58	8.34	9.30
每股经营性现金流(元)	0.16	0.28	1.55	1.28	1.47
市盈率(倍)	15.22	12.81	9.78	7.86	6.51
行业优化市盈率(倍)	23.11	20.24	24.98	24.98	24.98
净利润增长率(%)	-62.69%	-7.59%	60.59%	24.50%	20.71%
净资产收益率(%)	7.43%	6.42%	9.51%	10.75%	11.65%
总股本(百万股)	449.41	449.41	449.41	449.41	449.41

来源：公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 公司公告三季度实现营收18.41亿元，同比增长6.03%；归属上市公司股东的净利润0.94亿元，同比增长66.96%；基本每股收益0.21元。前三季度累计实现归属于上市公司股东的净利润2.26亿元，同比增长34.96%，基本每股收益0.50元。

经营分析

- **业绩持续超预期。**在上半年净利润同比增长56.7%的背景下，公司三季度业绩再次大幅增长，且增幅扩大至66.96%，表现极为抢眼。三季度综合毛利率达到10.86%，环比继续提升0.63个百分点，也是近四年来的最高水平，显示公司产品盈利能力的持续改善。
- **产品结构调整显成效。**我们认为，公司毛利率增长主要受益于近年来持续的产品结构调整，即“棒材调结构、锻材上高端”：一方面，公司棒材产品历史上对工程机械、商用车等周期行业依赖性较大，近年则在铁路、新能源等领域加大布局，推动高压锅炉管坯、汽车齿轮钢、工程用钢、锚链钢等高端品种销量显著提升；另一方面，在锻材产品上也不断扩充产能并达产良好。此外，公司通过性价比采购、标准件零库存等多途径降低采购成本以及库存水平，在降本降耗方面也取得成绩。
- **高端扩产能进一步提升盈利能力。**过去几年公司产能稳定，业绩增长主要来自于产品结构调整对盈利能力的带动提升。未来随着公司优质特殊合金钢棒材工程重点项目的建设，汽车用钢、军工钢、锚链钢、锅炉用钢等高端品种的产能进一步扩张，公司盈利能力将获得量、价的双提升。我们认为公司将取得显著高于钢铁行业的业绩增速。
- **长期看好公司竞争力。**公司作为国内特钢行业龙头，产品定位中高端，经营稳健，管理卓越，存货、资产负债率与同类型公司相比都保持在较低水平。产品结构调整成功更反映出公司在技术、管理等各方面强大的竞争力和深厚的历史上积累，我们认为公司是不可多得的真正具备长期竞争力的钢铁企业，长期看好。

投资建议

- 基于公司业绩持续超预期，大幅上调公司盈利预测，预计14-16年EPS分别为0.72、0.90、1.08元。公司目前估值仅为14倍PE，业绩稳健增长、且有军工概念，重点看好。维持“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	2	2
增持	0	0	1	4	5
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0	0	1.50	1.63	1.67

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2014-08-21	增持	7.19	N/A

来源：国金证券研究所

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