

沙钢股份 (002075.SZ) 钢铁行业

评级：增持 维持评级

公司点评

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

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

关注集团军工产品

事件

近期，公司股价连续、大幅上涨，超出市场普遍预期。我们虽然前期基于玖隆电商等提示关注，但涨幅仍超预期。

评论

我们判断公司股价上涨的原因，首先是前期涨幅小、有补涨需求；其次更重要的是，与市场对集团军工资产及玖隆电商资产的注入预期有关。

■ 补涨 + 民企转型预期

在 2014 年 6 月份至今的由基本面改善、国企改革及特钢共同驱动的钢铁行情中，板块最高涨幅 92%，个股普遍涨幅 100-150%，少数具备军工/核电属性的 200% 甚至更高，而沙钢股份仅上涨 60%。

沙钢股份作为典型的优钢企业，下游（汽车等制造业为主）需求相对更稳定，且 14 年年报业绩预告增长 90-120%，因此基本面改善的逻辑强于建筑钢材类。

横向比较，可比钢企（华东地区、民企等）st*南钢、杭钢股份等均实施了积极转型措施，对公司有引导作用。沙钢是典型的大集团、小公司，资本运作预期较强；而且从集团网站跟踪看，转型（物流、电商）、产品结构调整等是其未来重要发展方向，已被提上日程。

■ 集团领导公开表态生产军工钢板、与中船合作

1) 2014 年 12 月 31 日，沙钢集团董事局主席沈文荣在接受《中国经济信息》采访时公开表示：“2014 年 9 月，广泛应用于军工、核电、航空航天、石油管道等领域的镍基合金热轧板在沙钢试轧成功，同时，国防用高强度螺纹钢、高铁用线材等等新产品，也在不断推向市场。我们两条生产线的新产品已能满足大型水面舰艇 70% 的钢板品类需求，产品质量超越某国航空母舰用钢水平，和中船集团建立起了长期合作”。
http://sme.ce.cn/t2/201412/31/t20141231_2218720.shtml

2) 2014 年 12 月 29 日，公司发布《关于参股公司张家港玖隆电子商务有限公司 相关事项的进展公告》，表示集团将旗下玖隆物流 30.91% 的股权转让给中船集团。

对上述两条动态，我们的解读：

- ✓ 沙钢的确是国内中厚板方面的龙头企业，所拥有的 5m 宽厚板轧机为国内最宽、技术完备，即使在全球也属于领先（全球仅有 6 套），因此具备军工、舰艇船板生产能力是合理的。尽管从船板制造技术的历史积累、军工供货传统等方面，较鞍钢、重钢等老牌军工供货商，可能并不具备显著优势。
- ✓ 由于中船是国内军工船舶的主要生产商，因此与中船的合作，从某种程度上有助于提升市场对沙钢做大军工产品的预期。
- ✓ 镍基合金即为镍基高温合金，我们判断公司可能不具备高温合金冶炼，但具备加工能力，且镍基合金热轧板主要为复合板，应用主要为航空航天、能源等，技术壁垒较高。
- ✓ 中船集团参股玖隆物流（玖隆电商），对于改善后者经营有积极作用。原因中船是第三方企业，而且本身有较大的钢材需求量，其本身还是国内大型的钢贸商，年钢材贸易量达到 1000 万吨以上级别。
- ✓ 玖隆物流是集团重要战略性资产，从融资需求等角度看一直存在资产注入预期。

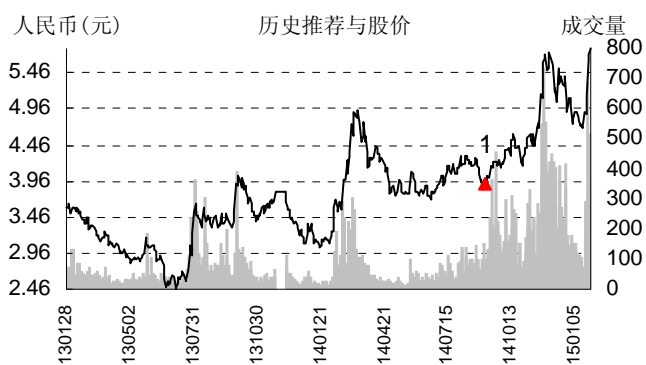
投资建议

- 1) 公司是民营钢企转型的重要标的，业绩尚可、有补涨需求，值得关注；2) 军工资产及玖隆物流资产的注入预期强烈，但尚无公告，存在较大不确定性；3) 若考虑军工资产注入后对公司估值的大幅提升，潜在空间较大，可继续跟踪。维持 14-16 年 EPS 分别为 0.04、0.06、0.1 元的业绩预测，维持“增持”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2014-09-01	增持	3.92	4.17 ~ 4.76

来源：国金证券研究所


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:

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

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为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)-61620767	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