

久立特材 (002318.SZ)

金属制品行业

评级：增持 维持评级

业绩点评

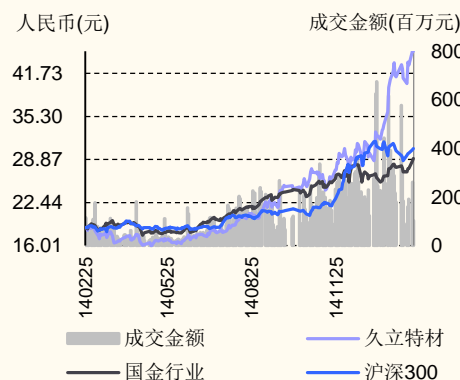
市场价格(人民币)：43.55元

## Q4 营收现好转，继续期待中长期

长期竞争力评级：高于行业均值

## 市场数据(人民币)

年内股价最高最低(元) 45.01/16.01  
 沪深300指数 3478.73



## 相关报告

1. 《四代堆快速推进，核电用钢再催化》，2015.2.13
2. 《中长期前景更值得期待》，2015.2.4
3. 《继续关注核电订单和特种合金材料》，2014.10.28
4. 《业绩低于预期但估值仍不贵，继续期待核电》，2014.8.26
5. 《期待核电管新订单》，2014.7.28

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

## 公司基本情况(人民币)

| 项目          | 2012   | 2013   | 2014E   | 2015E  | 2016E  |
|-------------|--------|--------|---------|--------|--------|
| 摊薄每股收益(元)   | 0.496  | 0.696  | 0.622   | 0.951  | 1.526  |
| 每股净资产(元)    | 5.13   | 5.72   | 6.22    | 6.82   | 8.21   |
| 每股经营性现金流(元) | 1.11   | 1.27   | 0.76    | 1.00   | 1.25   |
| 市盈率(倍)      | 23.97  | 25.71  | 33.44   | 21.89  | 13.64  |
| 行业优化市盈率(倍)  | 43.80  | 82.89  | 69.74   | 69.74  | 69.74  |
| 净利润增长率(%)   | 38.33% | 40.22% | -10.60% | 52.76% | 60.49% |
| 净资产收益率(%)   | 9.68%  | 12.16% | 10.01%  | 13.94% | 18.58% |
| 总股本(百万股)    | 312.00 | 312.00 | 312.00  | 312.00 | 312.00 |

来源：公司年报、国金证券研究所

## 业绩简述

- 公司发布 2014 年度业绩快报，报告期内实现营收 29.03 亿元，同比增长 1.91%；实现净利润为 1.94 亿元，同比下降 10.60%；EPS 为 0.62 元，同比下降 11.43%。

## 经营分析

- **Q4 营收出现好转。**公司 14 年经营情况总体低于市场预期，呈现订单好、交货差的局面，主要有两方面原因：1) 公司收入、利润占比相对较高油气类产品受到油气领域反腐影响较大，交货情况不达预期；2) 在下游行业投资放缓、传统产品竞争依然激烈的背景下，作为主要业绩增量的高端产品产能尚未充分释放，也对公司生产经营造成一定的影响。同时，环比来看，Q4 单季实现营收 8.07 亿元，环比、同比分别增 9.35%、17.81%，显示公司订单及交货情况在四季度出现较为明显的改善。在订单依然不错的情况下，我们判断，随着反腐及下游投资放缓影响消退，该情况有望在 15 年得到延续，进而带动 15 年整体业绩逐步恢复到以往正常增速水平。
- **核电管龙头有望迎来催化剂。**近期，有关媒体报道中国将在巴基斯坦承建 6 座核电站，并有可能向巴方出口更多的核反应堆，我们认为公司作为国内核电用管制造领域的领跑者有望最先受益。一方面，公司目前已拥有诸如 690U 型管、外套管、C 形传热管等拳头产品，核电管产品在各技术路线上均有所布局且技术实力领先；另一方面，公司 800U 型管产品已有向巴基斯坦卡拉奇核电项目供货经验，未来或将大概率受益。
- **中长期业绩仍值得期待。**公司作为高端特钢中代表性公司之一，在管理水平、产品壁垒和技术创新实力上具备极强的竞争优势。如我们前期观点，考虑到传统油气业务 15 年开始逐步恢复、拳头产品 690 U 型管拿单情况、高温合金冶炼业务投产进度、四代堆及核动力用钢推进速度等几方面因素，我们判断公司或从 15 年开始进入到业绩加速增长期，16、17 年迎来爆发期并为估值提升打下基础。此外，公司已公布的员工持股计划也彰显对中长期发展的信心。

## 投资建议

- 预计 15、16 年 EPS 分别为 0.95、1.53 元，维持“增持”评级。

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    | 0    | 0    | 8    |
| 增持 | 0    | 0    | 0    | 0    | 6    |
| 中性 | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 减持 | 0    | 0    | 0    | 0    | 0    |
| 评分 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 1.43 |

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

| 序号 | 日期         | 评级 | 市价    | 目标价         |
|----|------------|----|-------|-------------|
| 1  | 2014-05-20 | 增持 | 16.82 | 19.77~20.63 |
| 2  | 2014-07-10 | 增持 | 17.94 | N/A         |
| 3  | 2014-07-28 | 增持 | 18.19 | 18.95~21.66 |
| 4  | 2014-08-26 | 增持 | 20.19 | N/A         |
| 5  | 2014-10-28 | 增持 | 27.02 | N/A         |
| 6  | 2015-02-04 | 增持 | 43.04 | 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：**

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**

电话：021-61620767

传真：021-61038200

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：010-66216979

传真：010-66216793

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：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD