

大冶特钢 (000708.SZ) 钢铁行业

评级：增持 维持评级

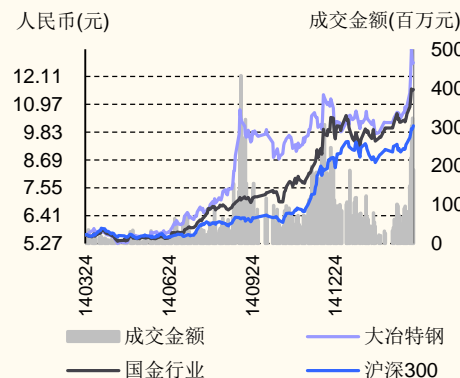
业绩点评

市场价格(人民币): 12.67 元
 目标价格(人民币): 11.00-13.00 元

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)	5,694.01
年内股价最高最低(元)	13.22/5.27
沪深 300 指数	3892.57
深证成指	12544.45



相关报告

1. 《业绩持续大幅超预期》，2014.10.21
2. 《调结构与高端化提升效益》，2014.8.21

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

业绩优异的高弹性特钢龙头，具备转型预期

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	0.595	0.895	1.081
每股净资产(元)	6.54	6.99	7.45	8.22	9.17
每股经营性现金流(元)	0.16	0.28	1.48	1.22	1.47
市盈率(倍)	15.22	12.81	11.86	7.88	6.52
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%	32.50%	50.54%	20.74%
净资产收益率(%)	7.43%	6.42%	7.98%	10.90%	11.79%
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

- 公告 2014 年度实现营业收入 73.53 亿元，同比降 1.15%；归属母公司股东净利润为 2.68 亿元，同比增 32.92%；基本每股收益为 0.60 元，较上年同期增 32.74%。

经营分析

- **业绩持续改善。**公司在 Q2、Q3 净利润同比大增的基础上，Q4 单季净利润继续同比增长 23.02%，延续良好增长态势。14 年公司综合毛利率达到 10.52%，同比提升 0.96 个百分点，为近年来的最高水平，显示公司产品盈利能力的持续改善。
- **产品调结构、高端扩产能。**公司近年来盈利能力的提升主要来自产品结构的调整、高端产品持续放量以及管理水平的提高：1) 传统产品对周期行业依赖性较大，近年来减少碳结钢销量，增量以轴承钢、齿轮钢、锅炉管坯、弹簧钢及高温合金等销售为主，且产品在航空、航天、兵器系统、核电等高端领域上扩大应用；2) 内部管理上，实行性价比采购，合理利用价差，并实施标准件零库存、社会库存和总包等采购模式，多途径降低采购成本和库存水平，通过降本降耗、节约增效累计降本创效 4572 万元。
- **优质特钢公司，长期看好。**公司作为国内特钢龙头，在技术、产品、管理等各方面拥有较强竞争力，与同类型公司相比，存货、资产负债率等各类财务指标优异，长期看好。此外，公司作为铁路用特钢领域的绝对龙头，对铁路依赖性较高，随着近年来铁路投资的强劲表现，以及“一带一路”战略实施，公司业绩增长的确定性更高。
- **转型预期。**依照我们前期逻辑梳理，大股东背景实力雄厚的上市钢企最可能发生转型，如南钢股份（复星集团）、杭钢股份（杭州市国资委）等。而公司大股东为中信泰富，资产实力雄厚，且拥有诸多优质资产，不排除公司后续转型的可能性。另外，公司自身在特钢领域如锻件、高温合金等方面也有进一步扩张的基础和实力。

投资建议

- 预计 15、16 年 EPS 分别为 0.90、1.08 元，目前估值仅为 13 倍 PE，且有转型预期，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	1
增持	0	0	0	0	2
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	1.67

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	2014-08-21	增持	7.05	N/A
2	2014-10-21	增持	9.04	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

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