

# 常宝股份 (002478.SZ) 钢铁行业

评级：买入 上调评级

业绩点评

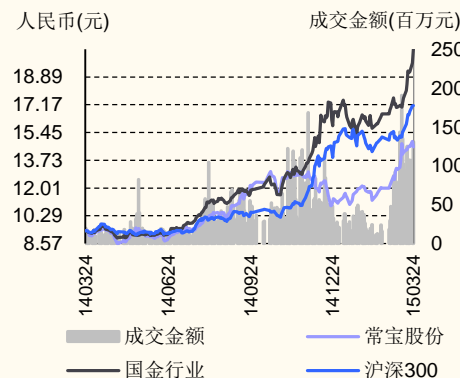
市场价格(人民币): 14.57 元

## 经营保持稳健，期待转型发展

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)	261.55
总市值(百万元)	5,829.46
年内股价最高最低(元)	14.90/8.57
沪深 300 指数	3973.05
深证成指	12801.20



### 相关报告

1. 《产品结构调整卓有成效》，2014.8.18
2. 《募投项目运行良好,助力公司稳定增长》，2014.6.30

### 公司基本情况(人民币)

项目	2012	2013	2014E	2015E	2016E
摊薄每股收益(元)	0.516	0.567	0.613	0.695	0.815
每股净资产(元)	6.31	6.72	7.21	7.77	8.45
每股经营性现金流(元)	0.41	0.55	1.43	0.81	0.83
市盈率(倍)	20.00	17.98	14.86	13.11	11.18
行业优化市盈率(倍)	23.11	20.24	20.00	20.00	20.00
净利润增长率(%)	-10.13%	9.98%	8.07%	13.32%	17.23%
净资产收益率(%)	8.18%	8.44%	8.51%	8.94%	9.63%
总股本(百万股)	400.10	400.10	400.10	400.10	400.10

来源：公司年报、国金证券研究所

### 业绩简评

- 公司公告 2014 年实现营收 37.77 亿元，同比降 5.30%；实现净利润 2.46 亿元，同比增 8.33%；EPS 为 0.61 元。同时，公司拟每 10 股派发现金红利 2 元（含税）。

### 经营分析

- **业绩稳健增长，符合预期。**在石油开采、电力行业增速放缓的背景下，公司相较于行业内同类型公司，14 年业绩仍保持稳健增长。单季来看，Q4 在营收同比降 21%的情况下，净利润实现 0.58 亿元，同比增 29.33%，显示公司在产品结构调整方面取得的成效。公司 14 年综合毛利率 17.55%，同比继续提升 0.24 个百分点，也是近四年来的最高水平。
- **产品结构优化，盈利能力持续提升。**油井管方面，公司 14 年油井管综合毛利率同比提升 1.5 个百分点，主要得益于三方面：一是海外市场份额扩大，14 年油井管外销比例达到 37.7%的历史最高水平，而外销产品盈利能力更强；二是“双高”产品增长较快，销量同比增长 7.5%；三是成本控制方面，精细化管理进一步降低了管理成本，管理费用同比减少了 6.0%。锅炉管方面，公司是全球小口径高端锅炉管的主要供应商之一，14 年收入、利润同时实现两位数增长，同样依赖于高附加值产品的放量（高端产品占比首超 30%）以及海外市场的成功开拓（外销比例首超 30%）。随着募投项目产线磨合的完善，公司高端产品有望进一步放量，助力 15 年业绩增长。
- **期待转型发展。**当前，钢铁行业的改革/转型是大势所趋。从公司自身情况看，市值小（当前市值 58 亿元）、经营稳健、负债率低、现金流较好，具备转型、收购等方面的基础条件。同时，公司年报中明确提出了，15 年是公司转型升级关键的一年。公司将利用上市平台资源和较好财务基础，围绕主业，实现产业链延伸发展，包括适度跨行业发展的多元化战略。建议密切关注公司转型方面的进展。

### 投资建议

- 预计 15、16 年实现 EPS 分别为 0.70、0.82 元，对应估值为 20.9、17.9 倍 PE。给予“买入”评级。

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

### 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	3
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	1.75

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	2014-06-30	增持	9.11	9.45~10.80
2	2014-08-18	增持	10.45	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