

## 钢研高纳 (300034.SZ)

## 钢铁行业

评级: 增持 维持评级

业绩点评

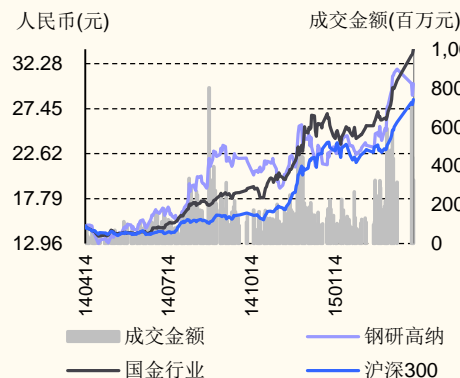
市场价格(人民币): 30.12元

## 高增长可期, 转型预期仍在

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)	319.03
总市值(百万元)	9,614.95
年内股价最高最低(元)	31.71/12.96
沪深300指数	4344.42



## 相关报告

1. 《超募项目通过验收, 助力未来高增长》, 2014.7.2
2. 《受益航空发动机的高温合金龙头》, 2014.6.20

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	2013	2014	2015E	2016E	2017E
摊薄每股收益(元)	0.409	0.345	0.524	0.743	1.046
每股净资产(元)	4.79	3.45	3.90	4.39	5.36
每股经营性现金流(元)	0.27	0.01	0.55	0.51	0.39
市盈率(倍)	46.14	62.34	57.52	40.51	28.79
行业优化市盈率(倍)	20.24	36.17	47.44	47.44	47.44
净利润增长率(%)	22.94%	27.16%	51.69%	41.98%	40.73%
净资产收益率(%)	8.54%	10.04%	13.48%	17.01%	19.61%
总股本(百万股)	211.99	319.22	319.22	319.22	319.22

来源: 公司年报、国金证券研究所

## 业绩简述

- 报告期内, 公司实现营业收入 6.17 元, 同比增长 18.63%; 实现归属于上市公司股东的净利润 1.10 元, 同比增长 27.16%; EPS 为 0.35 元。同时, 公司发布一季度业绩预告, 实现净利润 0.2-0.21 亿元, 同比增长 4.18%-6.78%。

## 经营分析

- **经营保持稳健。**近年来, 公司业绩保持持续稳健增长, 单季来看, 公司 Q4 实现营收、净利润同比分别增长 29.76%、27.33%。14 年综合毛利率同比上升 1.46 个百分点, 达到上市以来的最高水平, 显示公司募投项目全部达产后产品盈利能力的得到进一步提升以及在控制成本方面取得的成果。
- **未来高增长可期。**公司作为院所改制企业, 在高温合金核心技术、产品方面优势显著, 现有产品结构比例中军品占比达 7 成, 6 成以上的产品面向航空航天领域的客户, 未来将显著受益下游军用、民用领域的需求爆发。其次, 14 年公司最后两个超募项目竣工投产, 5 个募投项目至此全部达产并开始贡献效益。项目整体定位高端, 下游应用领域包括航空航天发动机、粉末高温合金市场、重型燃机市场, 将有效扩大公司在高端市场占有率, 进一步提升盈利能力。我们认为, 随着产能进入释放期, 公司未来几年保持高增长值得期待。
- **转型预期。**目前, 公司已明确提出了“将努力通过融资增加对高温合金材料产业的投资”以及“外延式发展”。此前, 公司已进行了资产收购等方面的尝试, 但最终未能成形, 我们不排除后续外延发展的可能性。此外, 国企改革方面, 公司在河北德凯和天津海德两家子公司均引入了员工持股, 持股比例分别为 25% 和 20%, 此举将充分激发员工积极性, 助力公司未来业绩的提升。

## 投资建议

- 预计 15-17 年对应摊薄后 EPS 分别为 0.52、0.74、1.05 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	6
增持	0	0	0	0	4
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	1.40

来源：朝阳永续

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。

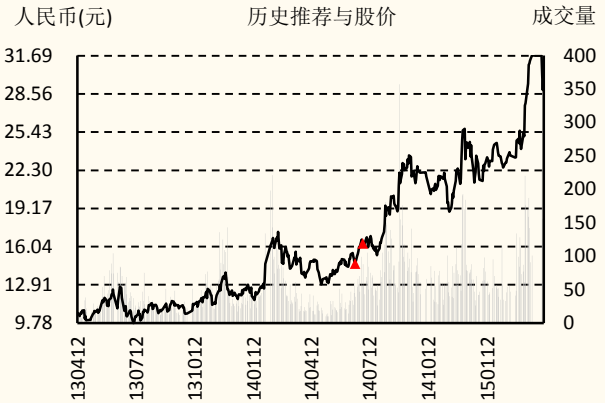
最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2014-06-20	增持	22.68	23.81~27.22
2	2014-07-02	增持	16.61	17.15~19.60

来源：国金证券研究所



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：021-60753903

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