

## 久立特材 (002318.SZ) 金属制品行业

评级：买入 上调评级

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

## 员工持股逐步落地，持续看好中长期发展

## 事件

- 公司公告，员工持股计划于 2015 年 5 月 26 日通过大宗交易的方式购买公司股票，目前已购买公司股票 4,552,000 股，交易价格为 56.43 元/股，成交金额为 256,869,360 元。

## 评论

- **员工持股计划逐步落地。**根据公司员工持股计划，国信久立成长 1 号集合资产管理计划主要通过二级市场购买、定向受让控股股东所持久立特材股票（包括大宗交易、协议转让），涉及的标的股票数量约为 630 万股。本次购买公司股票后，员工持股计划已完成 70%。我们认为，随着员工持股计划的完成，前期压制股价因素开始逐步消除。
- **高端特钢行业的“黄金十年”。**经济转型及制造业升级大背景下，下游高端制造业如军工、核电、高铁、海工装备等需求增长推动高端特钢需求进入至少 10 年的上升期（下游规模增长、进口替代）。从 2015 年开始高端特钢的景气前景将逐步明朗化，而且将进入部分兑现期，即有望形成逻辑与催化剂的正反馈，加之下游军工、核电板块持续上涨，相关事件性催化剂丰富（如《中国制造 2025》发布、AP1000 核电机组主泵故障解决等），以及上市公司层面，资本运作稳步推进、基本面部分超预期等，相关公司投资价值凸显。
- **核电用管持续催化，迎来爆发期。**近期，辽宁红沿河核电站 5、6 号机组正式获得核准开工，意味着中国核电正式重启。此外，四代高温气冷堆获得建造许可、核电出海捷报频传等对核电板块持续催化。我们认为核电用管受益核电重启有望迎来需求爆发期。公司作为国内核电用管制造领域的领跑者，是高端特钢的典型代表。目前已拥有诸如 690U 型管、外套管、C 形传热管等拳头产品，在国内核电各代技术路线上均有所布局且技术实力领先，有望充分享受核电管需求蓝海。
- **持续看好公司中长期发展。**我们认为，公司核电产业链上的最理想投资标的，在管理、核心技术、产品壁垒和创新实力上都具备极强竞争优势。如我们前期观点，从公司自身层面看，16 年开始才是业绩真正的爆发期。首先，传统主业 14 年增速缓慢，15 年即使恢复增幅也仍受限，至 16 年大幅改善的确定性则较高；其次，拳头产品 690 U 型管预计 15 年开始拿单，16 年才真正进入业绩兑现期，预计 16-18 年将是 U 型管实质上贡献业绩增量的关键年份；再次，高温合金冶炼业务考虑 2-3 年的产能建设及爬坡期，其贡献利润增量的时间段正好也是 16-18 年；最后，四代堆及核动力用钢其需求爆发也更偏长期，微观迹象来看 16-18 年继续加速的概率较高。因此，我们更看好公司中长期发展前景。

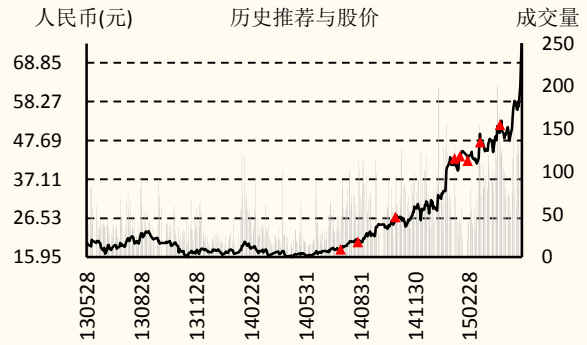
## 投资建议

- 预计 15-17 年 EPS 分别为 0.80、1.12、1.57 元，给予“买入”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2014-07-28	增持	18.05	18.95~21.66
2	2014-08-26	增持	20.81	N/A
3	2014-10-28	增持	25.94	N/A
4	2015-02-04	增持	41.18	N/A
5	2015-02-13	增持	43.40	N/A
6	2015-02-26	增持	43.55	N/A
7	2015-03-19	增持	49.70	N/A
8	2015-04-21	增持	50.00	N/A

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