久立特材推荐报告 2

机会来自不确定性

评级： 买入 前次： 买入

分析师 笃慧 S0740510120023 021-20315133 duhui@r.qlzq.com.cn

分析师 郭皓 S0740513080001 021-20315196 guohao@r.qlzq.com.cn

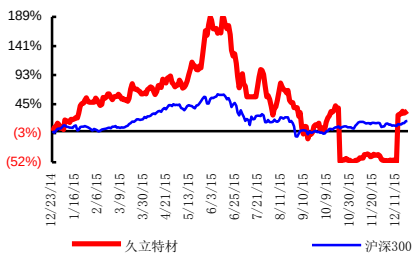
联系人 赖福洋 021-20315128 laify@r.qlzq.com.cn

2015 年 12 月 22 日

基本状况

总股本(百万股)	8.42
流通股本(百万股)	8.42
市价(元)	15.43
市值(百万元)	129.92
流通市值(百万元)	129.92

股□与行业-市场走势对比



业绩预测

指标	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入（百万元）	2,848.5	2,901.8	2,612.1	3,425.2	4,175.7
营业收入增速	7.09%	1.87%	-9.98%	31.13%	21.91%
净利润增长率	40.22%	-12.55%	-24.68%	65.11%	30.88%
摊薄每股收益（元）	0.70	0.56	0.17	0.28	0.37
前次预测每股收益（元）					
市场预测每股收益（元）					
偏差率（本次- 场/市场）					
市盈率（倍）	25.71	52.95	87.41	52.94	40.45
PEG	0.64	—	—	0.81	1.31
每股净资产（元）	5.73	7.15	2.95	3.23	3.60
每股现金流量	1.27	0.75	0.12	0.26	0.35
净资产收益率	12.16%	7.90%	5.76%	8.69%	10.21%
市净率	3.13	4.18	5.04	4.60	4.13
总 本（百万股）	312.00	336.60	841.51	841.51	841.51

投资要点

- **目前的市场预期：**中泰证券钢铁研究团队昨日发布了久立特材推荐报告《底部买入：核电军工催化盈利拐点》并与投资者进行了广泛交流，信息反馈和思考向各位分享。市场的普遍顾虑是未来公司核电 U 型管产品订单的不确定性，希望看到新订单落地后再做决策，总体来看市场持保守心态。对于这个顾虑，我们从市场博弈的角度来考虑。

- **现在推荐 vs 等待订单明朗**

  - **1、为什么不需要等待新核电订单落地？**目前市场的预期是不敢确定公司能否拿到新的订单，这个预期是很谨慎的，因此超预期也很容易，一旦久立再拿一个新订单市场就会很满足，要知道未来国内开工如此多的核电机组，久立能获得一个订单的概率是很高的。因此目前的不确定性成就了超预期的大概率，所以说机会源自不确定；

  - **2、如果等到核电新订单落地顾虑会更多。**若未来某天久立公告拿到新订单，届时投资者就可以放心买入吗？不然，因为那个时候股价的不确定性比现在高的多。且不论到时候股价已经涨到什么位置了，一旦新订单落地，要支撑股价进一步上涨需要更严的条件，如久立得实现 U 型管 50%的国内市场占有率之类，要知道这个条件可比拿到一个订单难得多，因此股价相比现在会面临更大不确定性；

  - **3、举个现行的例子。** 9 月底我们强烈推荐核铸件企业应流股份，当时市场和今日对久立一样有同样对订单的顾虑，随着市场对公司内在价值的认识不断深入，我们逻辑逐步为市场接受，股价大幅上涨。打个比方，如果今日股价 30 元的应流股份说它拿到了一个核电机组新的主泵壳订单，投资者显然不能如 9 月底股价 18 元时般从容买入。

- **4、风险分析：**我们此次推荐风险主要在于订单不确定性，在极悲观情况下，未来久立即便无 U 型管新订单进账，那么股价也只是底部震荡状态，因为市场预期本来就足够谨慎；
- **5、我们的推荐逻辑多以中线角度考虑**，因为机构的规模资金操作需要打提前量，除非有绝对的信息不对称优势，凭订单落地消息而去追涨的打法显然不太适合规模资金的运作。所以我们更倾向于在市场热度尚低时去做推荐，股价在底部的反复让资金有更从容的买入时间。

■ **更详细的推荐逻辑和数据见 12 月 22 日中泰钢铁团队发布的推荐报告《底部买入：核电军工催化盈利拐点》。**

投资评级说明

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有：预期未来 6—12 个月内波动幅度在-5%-+5%

减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明：

本报告仅供中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司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，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。