



2019-02-27

公司点评报告

增持/首次

大冶特钢(000708)

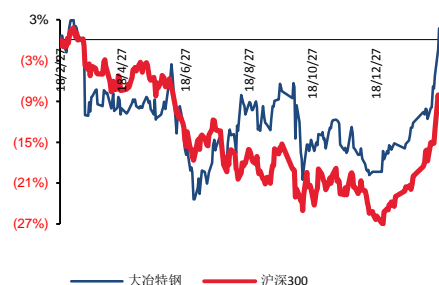
目标价: 14.88

昨收盘: 11.05

材料 材料 II

稳健经营高分红，资产注入有看点——大冶特钢 2018 年年报点评

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	449/449
总市值/流通(百万元)	4,966/4,966
12 个月最高/最低(元)	11.51/8.33

相关研究报告:

证券分析师: 杨坤河

电话: 010-88695229

E-MAIL: yangkh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190518070001

■ 事件:

公司披露年报, 2018 年全年实现营业收入 125.73 亿元, 同比上升 22.94%; 实现净利润 5.10 亿元, 同比 29.19%;

■ 点评:

1、不考虑资产减值, 业绩创历史新高: 公司四个季度收入都相对平稳, 全年实现利润达七年高点, 并在历史上仅次于 2010 及 2011 年。不过考虑全年计提资产减值损失达 1.32 亿元 (同比增加 6000 万以上), 若不考虑这部分影响, 实际上公司 2018 年业绩已创历史新高。资产减值主要来自于对特冶、小棒厂、运输部部分固定资产进行的处置。除了资产减值, 研发费用同比增加 2.05 亿是较大支出项。

2、业绩的回升更多来自于量上的贡献: 公司全年生产钢 117.37 万吨, 同比上升 2.50%; 生产钢材 228.97 万吨, 同比增加 11.86%; 销售钢材 227.50 万吨, 同比上升 10.13%。同时公司全年新产品开发量 30 余万吨, 高档品种持续增加, 高达 96 万吨。高端产品比例的大幅提升, 使得整体毛利率达到 12.6%, 同比提升超过 1 个百分点。因此即便在下半年钢铁市场行情出现波动, 且特钢价格涨幅、弹性及毛利不及普钢的情况下, 公司业绩仍能环比持平。

3、公司看点及投资建议: 公司年初披露拟收购兴澄特钢 86.50% 股权。兴澄特钢为国内盈利能力最强的特钢企业, 仅 2018 年前 10 月就净利润 31.57 亿元。交易完成后, 中信集团特钢资产将实现整体上市, 上市公司特钢产能达 1300 万吨, 将成为全球规模最大、产品规模最全的专业化特钢生产企业。同时公司年报披露拟向股东 10 股派发 8 元现金红利, 折合股息率达 7.24%。预计 2019-2021 年公司 EPS 为 1.24\1.32\1.37 元, 对应 PE 为 8.93/8.39/8.09X。基于稳健经营成效及高分红方案, 和资产注入预期, 首次覆盖给予公司“增持”评级。

4、风险提示: 下游需求不及预期、资产注入变数

■ 盈利预测和财务指标:

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	12573	13059	13459	13732
(+/-%)	22.9	3.9	3.1	2.0
净利润(百万元)	510	556	592	614
(+/-%)	29.19%	8.96%	6.50%	3.67%
摊薄每股收益(元)	1.14	1.24	1.32	1.37
市盈率(PE)	7.73	8.93	8.39	8.09

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	1178	1938	1443	1850	2219	营业收入	10227	12573	13059	13459	13732
应收和预付款项	376	591	545	564	574	营业成本	9045	10989	11418	11759	11998
存货	1027	902	1104	1126	1152	营业税金及附加	45	62	65	67	68
其他流动资产	1367	1769	1810	1868	1904	销售费用	126	193	200	199	207
流动资产合计	3947	5201	4902	5407	5850	管理费用	412	633	658	678	692
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	15	-48	-46	-47	-59
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	71	132	83	77	77
固定资产	2454	2179	2374	2290	2249	投资收益	0	0	0	0	0
在建工程	67	134	103	111	115	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	19	15	11	8	4	营业利润	519	623	682	726	750
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	-60	-22	-32	-33	-31
其他非流动资产	2631	2477	2638	2557	2517	利润总额	458	601	650	693	719
资产总计	6579	7678	7540	7964	8367	所得税	63	91	94	101	105
短期借款	0	500	0	0	0	净利润	395	510	556	592	614
应付和预收款项	1679	2193	1980	2040	2081	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	395	510	556	592	614
其他负债	871	581	839	875	894	预测指标					
负债合计	2550	3274	2820	2915	2975		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
股本	449	449	449	449	449	毛利率	11.56%	12.60%	12.57%	12.63%	12.63%
资本公积	486	486	486	486	486	销售净利率	3.86%	4.06%	4.26%	4.40%	4.47%
留存收益	3093	3469	3785	4115	4457	销售收入增长率	59.98%	22.94%	3.87%	3.06%	2.03%
归母公司股东权益	4028	4404	4720	5050	5393	EBIT 增长率	43.18%	16.77%	9.27%	6.90%	2.18%
少数股东权益	0	0	0	0	0	净利润增长率	34.93%	29.19%	8.96%	6.50%	3.67%
股东权益合计	4028	4404	4720	5050	5393	ROE	9.80%	11.59%	11.78%	11.72%	11.38%
负债和股东权益	6579	7678	7540	7964	8367	ROA	6.00%	6.64%	7.37%	7.43%	7.33%
现金流量表(百万)						ROIC	12.97%	15.83%	15.76%	17.24%	17.75%
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	EPS (X)	0.88	1.14	1.24	1.32	1.37
经营性现金流	355	732	516	917	949	PE (X)	13.00	7.73	8.93	8.39	8.09
投资性现金流	-49	-38	-504	-270	-317	PB (X)	1.28	0.90	1.05	0.98	0.92
融资性现金流	-305	60	-507	-240	-262	PS (X)	0.50	0.31	0.38	0.37	0.36
现金增加额	-8	5	0	0	0	EV/EBITDA (X)	6.04	3.27	4.19	3.51	3.02

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。