



高分红的特钢龙头，关注兴澄特钢注入 ——大冶特钢（000708）2018 年报点评

2019年04月02日

强烈推荐/首次

大冶特钢

财报点评

投资要点：

- **事件：**公司发布2018年年报，报告期内公司实现营业收入125.73亿元，同比增长22.94%；实现归属于上市公司股东的净利润5.19亿元，增幅19.78%；实现基本每股收益1.14元，增幅29.5%。报告期内公司全年生产钢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%。
- **新增棒材产能释放完毕，营收利润较大增长。**报告期内，公司实现营业收入125.73亿元，归属于上市公司股东的净利润5.19亿元，基本每股收益1.14元，为公司上市以来最高业绩。2018年公司钢材产量达到228.97万吨，同比增长11.86%，代表公司年产90万吨的棒材产能释放完毕。
- **几无负债，2018年大幅分红。**公司仅有短期负债5亿元，货币资金达到19亿元。2018年公司分红方案为每10股分8元，共计分红3.5亿元。分红率达70%，股息率达7%左右。预计以后分红率仍然能够维持在30%以上。
- **研发投入持续，高端品种钢占比持续提升。**报告期内公司的研发投入为5.63亿元，占营业收入比重为4.47%，全年开发新品30余万吨，高端品种钢达到96万吨。报告期内公司以7.35亿元投资建设高品种模具钢生产线建设已过半，预计2019年将实现投产。
- **关注兴澄特钢注入，增厚每股EPS。**公司拟通过发行股份的方式收购兴澄特钢86.5%的股份，预计发行价格为10元/股，作价为231亿元；兴澄特钢高标准轴承钢以及汽车用钢连续多年产销全国第一。其中高标准轴承钢国内市场占有率达83%左右，汽车零部件用钢市场占有率达65%左右。兴澄特钢2018年实现利润39亿元，并且承诺2019-2021年不低于33.4, 33.2和33.9亿元的利润。预计合并后公司每股EPS将达到1.40元/股，并且公司将成为具有年产1300万吨的世界最大的特钢企业。
- **盈利预测与投资评级：**预计公司2019年-2021年实现营业收入分别为122.61、116.48、116.48亿元；归母净利润分别为5.67、5.93和6.02亿元；EPS分别为1.26、1.32和1.34元，对应PE分别为9.9X、9.4X和9.3X，首次覆盖，给予“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**1、环保限产不及预期；2、下游需求不及预期。

财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	10,227	12,573	12,261	11,648	11,648
增长率（%）	60.0%	22.9%	-2.5%	-5.0%	0.0%
净利润（百万元）	458	510	567	593	602
增长率（%）	9.8%	11.6%	11.2%	4.6%	1.4%
净资产收益率（%）	9.8%	11.6%	11.8%	11.4%	10.7%
每股收益(元)	0.88	1.14	1.26	1.32	1.34
PE	14.2	11.0	9.9	9.4	9.3
PB	1.4	1.3	1.2	1.1	1.0

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

研究员：郑闵钢

010-66554031

zhengmgdxs@hotmail.com

执业证书编号：

S1480510120012

研究助理：张清清

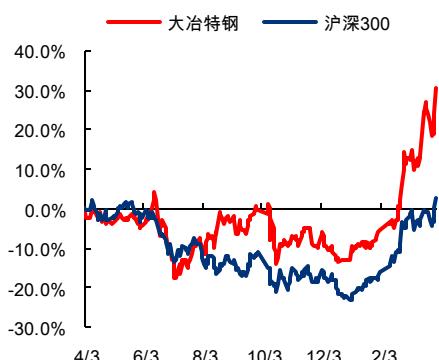
010-66555445

zhangqq@dxzq.net.cn

交易数据

52周股价区间（元）	13.13-10.36
总市值（亿元）	59.01
流通市值（亿元）	59.01
总股本/流通A股(万股)	44941/44941
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	0.72

52周股价走势图



资料来源：Wind, 东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《大冶特钢（000708）：业绩降幅收窄，关注公司产品结构升级》2013-08-13

公司盈利预测表

资产负债表					利润表					单位:百万元					
2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	
流动资产合计	3947	5201	5322	5819	6519	营业收入	10227	12573	12261	11648	11648				
货币资金	1178	1938	1859	2612	3339	营业成本	9045	10989	10768	10230	10230				
应收账款	347	498	483	438	453	营业税金及附加	45	62	61	58	58				
其他应收款	2	30	29	28	28	营业费用	126	193	184	175	175				
预付款项	29	93	93	93	93	管理费用	412	70	490	466	466				
存货	1027	902	1162	1035	993	财务费用	15	-48	-1	-20	-30				
其他流动资产	0	26	26	26	26	资产减值损失	71	132	50	30	30				
非流动资产合	2631	2477	2329	2181	2033	公允价值变动收益	0	0	0	0	0				
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0	0				
固定资产	2454	2179	2167	2021	1874	营业利润	519	623	709	709	719				
无形资产	19	15	13	12	10	营业外收入	9	9	9	9	9				
其他非流动资	35	57	57	57	57	营业外支出	69	31	50	20	20				
资产总计	6579	7678	7652	8001	8552	利润总额	458	601	668	698	708				
流动负债合计	2475	3139	2630	2653	2783	所得税	63	91	100	105	106				
短期借款	0	500	90	0	0	净利润	458	510	567	593	602				
应付账款	1453	2026	1576	1660	1672	少数股东损益	0	0	0	0	0				
预收款项	226	166	289	406	522	归属母公司净利润	395	510	567	593	602				
一年内到期的	297	0	0	0	0	EBITDA	34872	37553	855	837	837				
非流动负债合	75	135	131	131	131	EPS(元)	0.88	1.14	1.26	1.32	1.34				
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率									
应付债券	0	0	0	0	0	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E					
负债合计	2550	3274	2761	2784	2915	成长能力									
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	59.98%	22.94%	-2.48%	-5.00%	0.00%				
实收资本(或股	449	449	449	449	449	营业利润增长	N/A	N/A	13.76%	0.07%	1.42%				
资本公积	486	486	486	486	486	归属于母公司净利	N/A	4.57%	11.22%	4.57%	1.45%				
未分配利润	2867	3242	3356	3475	3595	盈利能力									
归属母公司股	4028	4404	4801	5216	5638	毛利率(%)	11.56%	12.60%	12.18%	12.18%	12.18%				
负债和所有者	6579	7678	7562	8001	8552	净利率(%)	4.48%	4.06%	4.63%	5.09%	5.17%				
现金流量表	单位:百万元					总资产净利润(%)	7.81%	6.00%	6.64%	7.42%	7.42%				
2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	ROE(%)	9.80%	11.59%	11.82%	11.38%	10.68%					
经营活动现金	355	732	554	1032	908	偿债能力									
净利润	458	510	567	593	602	资产负债率(%)	39%	43%	37%	35%	34%				
折旧摊销	34338	36978	148	148	148	流动比率	1.59	1.66	2.02	2.19	2.34				
财务费用	15	-48	-1	-20	-30	速动比率	1.18	1.37	1.58	1.80	1.99				
应收账款减少	0	0	15	45	-14	营运能力									
预收帐款增加	0	0	123	116	116	总资产周转率	1.65	1.76	1.61	1.50	1.41				
投资活动现金	-49	-38	-50	-30	-30	应收账款周转率	32	30	25	25	26				
公允价值变动	0	0	0	0	0	应付账款周转率	10.16	7.23	6.81	7.20	6.99				
长期股权投资	0	0	0	0	0	每股指标(元)									
投资收益	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊	0.88	1.14	1.26	1.32	1.34				
筹资活动现金	-305	60	-583	-248	-151	每股现金流(最	0.00	1.68	-0.18	1.68	1.62				
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新	8.96	9.80	10.68	11.61	12.54				
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率									
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	14.19	10.99	9.88	9.44	9.31				
资本公积增加	0	0	0	0	0	P/B	1.39	1.27	1.17	1.07	0.99				
现金净增加额	1	755	-79	753	727	EV/EBITDA	0.14	0.11	4.48	3.57	2.70				

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

郑闵钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业、非银金融、钢铁、煤炭等小组组长。央视财金嘉宾。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永续 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永续 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014 万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016 年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

研究助理简介

张清清

北京航空航天大学工学博士，2015-2018 年在宝钢从事产品开发及研究工作，对钢铁行业的产品、技术和生产有深入的理解和研究，2018 年 5 月加盟东兴证券。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看涨：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。