

华泰联合证券
2010-04-24华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES华泰联合证券
HUATAI UNITED SECURITIES

金属、非金属/特种钢铁冶炼业

公司研究 / 更新报告

大冶特钢 (000708)

增持/ 维持评级

股价：RMB14.16

分析师

黄静

SAC 执业证书编号:S1000208120164
+755-82492060 huangjing@lhzq.com

联系人

刘晓

+755-82364269 liuxiao@lhzq.com

相关研究

《步入戴维斯双升黄金期》(10/04/14)

《经济结构调整推动公司步入黄金时期——大冶特钢
09年报点评》(10/03/08)

《公司即将迈入外延增长新阶段——大冶特钢 3 季报
点评》(09/10/26)

《意料之中的惊喜——大冶特钢中报点评》
(09/08/24)

《09 年有望实现正增长——大冶特钢首次评级报告》
(09/07/27)

基础数据

总股本 (百万股)	449
流通 A 股 (百万股)	447
流通 B 股 (百万股)	0.00
可转债 (百万元)	N/A
流通 A 股市值 (百万元)	6331

- 业绩增长持续超越市场预期：**大冶特钢公布 2010 年 1 季度业绩，实现营业收入 18.11 亿元，同比升 58.9%；净利润 1.44 亿元，同比大幅上升 374.5%。1 季度 EPS 0.32 元，业绩持续超越市场判断。
- 重申我们对公司盈利可持续增长的乐观判断：**公司目前订单饱满，是少数可以顺利提价，完全覆盖当前成本冲击，保持高毛利水准的钢铁公司。同时着眼于长远发展，我们认为政府政策在未来数年将持续倾向于推进汽车消费、新能源开发、铁路提速、制造业设备升级等领域，以实现经济增长方式的切实转换，挖掘新的经济增长引擎。而上述诸领域均是特种钢材的主要需求来源，我们基于此对特钢行业未来数年的持续快速发展，对应公司盈利的可持续发展保持乐观。

中信泰富退一进二，加大对公司所属新冶钢公司的投入：公司实际控制人中信泰富于 2010 年 3 月公告退出石家庄钢铁集团。为弥补其产能损失，推动其特钢业务发展，中信泰富集团加大对余下新冶钢、兴澄特钢的扩产投入，计划于 2011 年末将新冶钢轧钢产能由目前的 200 万吨提升至 300 万吨，并补足其炼铁、炼钢产能与轧钢产能的匹配。

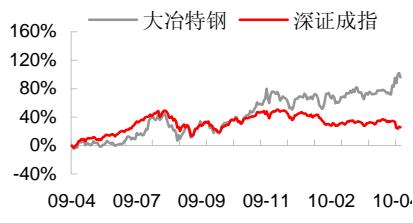
新冶钢现阶段铁、钢、材的产能增加仍集中在股份公司之外，但随两公司间关联交易的增长，大冶特钢近期管理层变动后与新冶钢关联纽带的增强，都增强了未来新冶钢资产向股份公司注入的预期，增强了股份公司步入外延扩张阶段的可能性。

- 估值与投资建议：50% 增长空间，维持增持评级**

综合考量公司近期良好经营表现及 2010 年 4 季度起始中信泰富集团澳洲矿石的稳定供应，我们在《步入戴维斯双升黄金期》报告中将公司 2010-2012 年每股收益调升为 1.18 元、1.44 元、1.45 元（所得税自 2012 年恢复至 25% 影响当年盈利增幅），对应 2010 年 P/E11.98 倍。

基于对公司增长前景的乐观预期，我们将 2010 年合理 P/E 水平调升至 18 倍，对应 50% 增长空间，维持“增持”的投资评级。

最近 52 周与沪深 300 对比股份走势图



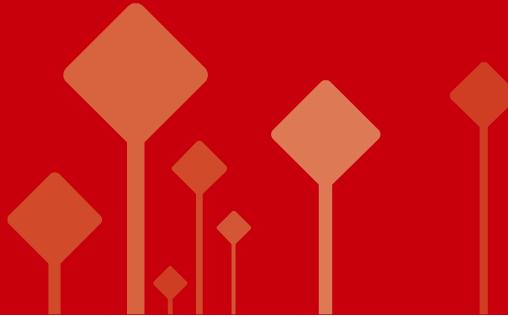
资料来源：华泰联合证券

经营预测与估值	2009A	20101Q	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	5561.2	1810.9	7648	8690	10080
(+/-%)	-25.9	58.9	37.5	13.6	16.0
归属母公司净利润(百万元)	332.8	144.2	531	645	651
(+/-%)	65.7	374.5	59.6	21.5	0.9
EPS(元)	0.74	0.32	1.18	1.44	1.45
P/E(倍)	19.1	44.1	11.98	9.86	9.77

资料来源：公司数据，华泰联合证券预测

盈利预测

数据来源：华泰联合证券研究所。



华泰联合证券股票评级标准

- 增 持 未来 6 个月内股价超越大盘 10%以上
中 性 未来 6 个月内股价相对大盘波动在-10% 至 10%间
减 持 未来 6 个月内股价相对大盘下跌 10%以上

华泰联合证券行业评级标准

- 增 持 行业股票指数超越大盘
中 性 行业股票指数基本与大盘持平
减 持 行业股票指数明显弱于大盘

免责申明

本研究报告仅供华泰联合证券有限责任公司（以下简称“华泰联合证券”）客户内部交流使用。本报告是基于我们认为可靠且已公开的信息，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更。我们会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。

本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。某些交易，包括牵涉期货、期权及其它衍生工具的交易，有很大的风险，可能并不适合所有投资者。

华泰联合证券是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券投资等多项业务的全国性综合类证券公司。我公司可能会持有报告中提及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、财务顾问或金融产品等相关服务。

我们的研究报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发。我们向所有客户同时分发电子版研究报告。

©版权所有 2010 年 华泰联合证券有限责任公司研究所

未经书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何形式复制、转发或公开传播。如欲引用或转载本文内容，务必联络华泰联合证券研究所客户服务部，并需注明出处为华泰联合证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

深圳

深圳罗湖深南东路 5047 号深圳发展银行大厦 10 层
邮政编码：518001
电 话：86 755 8249 3932
传 真：86 755 8249 2062
电子邮件：lzrd@lhzq.com

上海

上海浦东银城中路 68 号时代金融中心 17 层
邮政编码：200120
电 话：86 21 5010 6028
传 真：86 21 6849 8501
电子邮件：lzrd@lhzq.com