



钢铁行业

报告原因 公布 2010 年半年报

2010 年 8 月 17 日

市场数据：2010 年 8 月 16 日

收盘价(元)	12.98
一年内最高/最低(元)	15.20/7.65
市净率	2.57
总市值/流通市值(亿元)	58.33/58.04

基础数据：2010 年 6 月 30 日

总股本 (百万股)	449.41
实际流通 A 股(百万股)	447.13
每股净资产(元)	5.052
每股收益(元)	0.65

数据来源：公司公告

分析师：刘俊清

电话：0351-8686975

联系人

联系人：张小玲

0351-8686990

[sxzqyjfb@i618.com.cn](mailto:sxzqyjfb@i618.com.cn)

山西证券股份有限公司

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686990

<http://www.i618.com.cn>

大冶特钢 (000708)

增持

业绩超预期 未来需求继续稳定增长

跟踪评级

公司研究

公布2010年中报数据：

8月17日，大冶特钢公布了2010年半年度报告，显示实现营业收入385,478 万元，营业成本337,997 万元，分别同比增长56.37%、52.33%；归属于上市公司股东净利润29,322 万元，每股收益0.65元，同比增长160%，

点评：

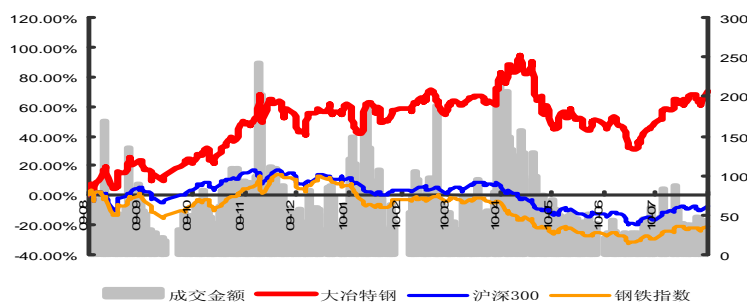
➤ 2010年公司产量增长幅度较大。上半年，钢、钢材生产量、销售量分别为63.9 万吨、66.75 万吨、67.47 万吨，分别同比增长30.38%、33.21%、37.22%；营业收入也出现大幅增长。

➤ 善于捕捉市场机会，拓展市场。经过了前一年市场的考验，公司抢抓钢材市场回升的机遇，扩大战略用户，使直供比达到 78%以上；适应重点行业的发展需求，轴承钢、齿轮钢、易切削钢、工程用钢、锅炉管坯的销售同比分别增长3.79%、33.70%、52.81%、120.15%、84.41%；抓住国际市场复苏及汽车、重装备、轴承等行业发展契机，出口钢材8 万吨，同比增长277.15%，接近上年出口的总量。

➤ 上半年存货依然较高，可较好地抵御市场的波动。2009年公司低成本存货的大幅增加确实为公司增加了一定的收益。截止6月30日，公司存货又有小幅上升，账面价值达到9.358亿元，比上年末增加0.99亿元，主要为原材料储备和半成品增加，可为公司增加低成本资源，抵御原材料、钢材市场的价格波动，有利于提升公司的盈利水平。从公司营运能力看，营业周期与存货周转天数均已恢复到危机之前的正常水平。

➤ 投资评级：受益于国家铁路建设等投资项目的旺盛需求，公司特钢业务将持续增加，加之公司技术开发投入加大、存货管理较好等因素，我们对公司进行了初步的盈利预测，预计2010、2011年收益分别为1.055元和1.23元。由于近一年来公司股票走势强于大盘及行业指数，继续大幅增长的空間不大，暂给予“增持”投资评级，可波段操作。

大冶特钢股票近一年来的走势图



► **新产品开发有突破，前景较好。**特钢在钢铁行业内是一个小分支，但又是必不可少的。大冶特钢根据市场发展动态，力抓产品开发，取得了较大突破。铁路渗碳轴承钢保持国内领先水平，新开发的8407、8418 热作模具钢达到替代进口材的实物质量水平；大规格T/P 系列高压锅炉管坯被国内外市场认可，100Cr6 连铸轴承钢通过FAG 认证，38MnS6 连铸易切削钢通过日本爱知钢厂和丰田公司的审核等，应用于新能源、高速交通、工程机械等高端行业，开发了潜在的高端市场，为公司打开了新的利润增长空间。

表 1：财务和估值数据摘要

单位:百万元	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	7501.77	5561.18	7507.60	8633.74
增长率(%)	26.98%	-25.87%	35.00%	15.00%
归属母公司股东净利润	200.88	332.79	474.12	553.27
增长率(%)	-37.93%	65.67%	42.47%	16.69%
每股收益 (EPS)	0.447	0.741	1.055	1.231
净资产收益率 (ROE)	11.44%	16.28%	18.99%	18.29%

数据来源：山西证券研究所

图 1 2007 年以来公司收入构成

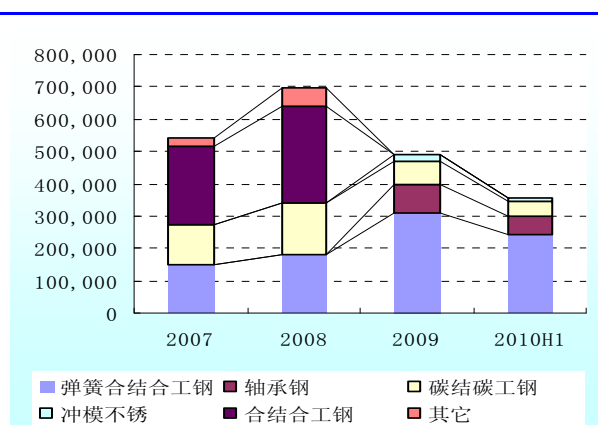
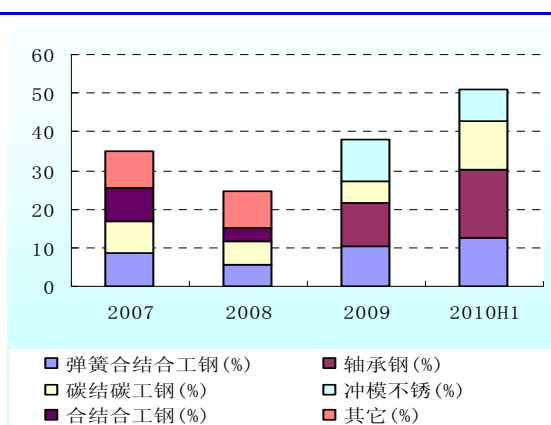


图 2 2007 年以来公司各产品毛利情况



数据来源：公司公告，山西证券研究所

图 3： 2007 年以来中期公司营运能力分析

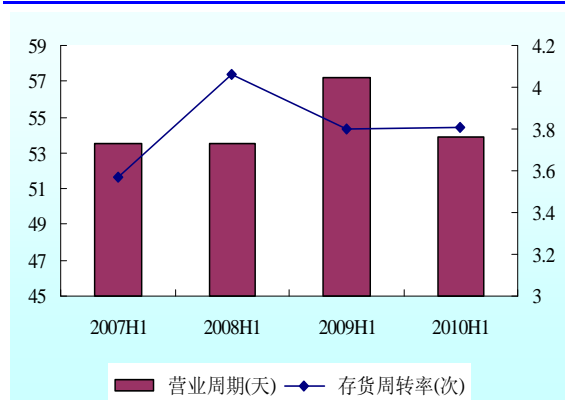
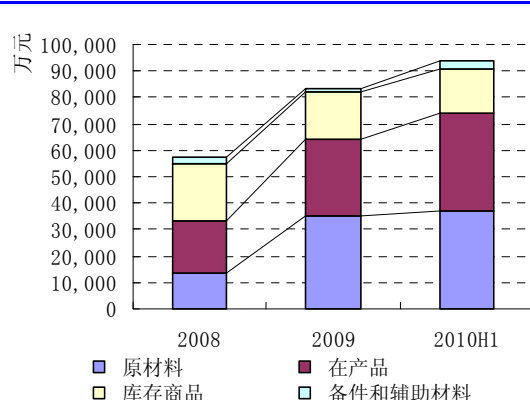
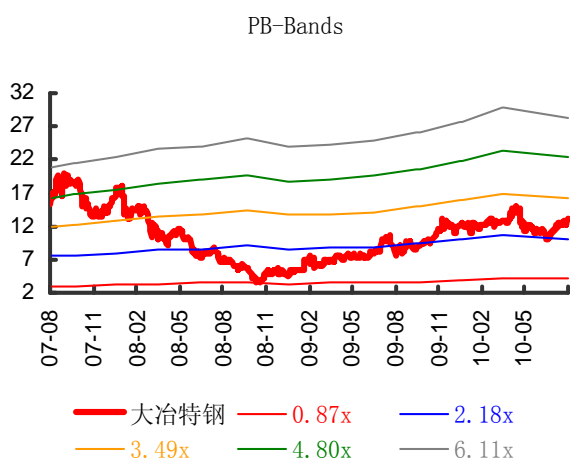


图 4 2008 年以来公司存货及构成情况分析



数据来源：公司公告，山西证券研究所

图 5 公司历史相对估值



数据来源: wind 资讯, 山西证券研究所

表 2: 盈利预测表

单位: 百万元

	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	7501.77	5561.18	7507.60	8633.74
减: 营业成本	7165.59	5038.27	6801.67	7821.92
营业税金及附加	2.01	0.94	1.27	1.47
营业费用	68.49	27.00	36.46	41.93
管理费用	63.45	97.12	131.11	150.77
财务费用	29.47	12.24	-4.76	-14.65
资产减值损失	59.22	7.07	0.00	0.00
加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>营业利润</b>	<b>113.54</b>	<b>378.54</b>	<b>541.86</b>	<b>632.31</b>
加: 其他非经营损益	65.38	1.89	0.00	0.00
<b>利润总额</b>	<b>178.92</b>	<b>380.44</b>	<b>541.86</b>	<b>632.31</b>
减: 所得税	-21.96	47.64	67.73	79.04
<b>净利润</b>	<b>200.88</b>	<b>332.79</b>	<b>474.12</b>	<b>553.27</b>
减: 少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>200.88</b>	<b>332.79</b>	<b>474.12</b>	<b>553.27</b>

数据来源: 山西证券研究所

### 投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

### 免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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、复印件或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。