

# 业绩略低于预期，钢市回暖将使 2013 年业绩明显回升 ——方大炭素（600516）年报点评报告

联系人：有色煤炭行业研究组

日期：2013 年 2 月 6 日

[www.lxzq.com.cn](http://www.lxzq.com.cn)

## 事件：

报告期内，公司生产炭素制品 16.6 万吨，生产铁精粉 101.6 万吨；营业总收入实现 395071 万元，同比降低 12.71%；归属于母公司的净利润 46855 万元，同比降低 23.69%；实现基本每股收益 0.37 元，略低于我们之前测算的 2012 年 EPS0.4 元的预期。

## 点评：

1、**钢铁市场低迷和成本上涨导致公司 2012 年业绩下滑。**受到国内外经济疲软和固定资产投资增速下滑的影响，2012 年钢铁行业、炼焦行业出现明显的去库存、去产能现象，铁矿石价格以及炭素制品的销量和价格同比均大幅下滑，其中 2012 年国内铁精粉 66%干基含税年均价为 1094.98 元/吨，同比下降 19.54%，2012 年抚顺低硫煅烧焦的年均价为 3647.63 元/吨，同比下降 18.86%，公司炭素制品产量从 2011 年的 18.5 万吨下降至 16.6 万吨，2012 年公司毛利率为 32.74%，比 2011 年降低 5.56 个百分点。不过随着经济企稳，近期钢铁市场已经回暖，在此基础上预计公司 2013 年业绩会明显回升。

2、**特种石墨业务将支撑公司未来业绩增长。**特种石墨被广泛应用于半导体、光伏太阳能、电火花及模具加工、核能、冶金、航天等众多领域，但国内特种石墨的市场供给明显不足。公司拟通过非公开发行投资建设 3 万吨/年特种石墨制造与加工项目，预计该项目将于 2014 年建成投产，由于特种石墨售价为 10 万元/吨左右，而毛利率更是高达 50%—60%，所以 3 万吨/年特种石墨项目投产后将支撑公司未来业绩增长空间。

3、**钢市有望回暖，铁精粉依旧是公司的现金牛业务。**公司铁精粉产能 100 万吨/年，毛利率一直在 50%甚至 60%以上，铁精粉业务的收入占比只有 30%左右但利润占比却达到 50%以上，可以说铁精粉业务是公司的现金牛业务。尽管全球经济疲软降低了建筑业和制造业对钢铁的需求，但目前钢铁价格已经跌破了很多钢铁企业的成本价，随着铁工基等各项刺激政策的出台，预计 2013 年钢铁市场有望逐步回暖，铁精粉业务对公司业绩的贡献有望维持稳定。

4、**维持公司“增持”评级。**经过测算，我们预计方大炭素 2013—2015 年的 EPS 分别为 0.46 元、0.67 元、0.91 元，对应的 PE 分别为 24X、16X、12X。与可比公司相比，公司的估值优势明显。考虑到公司正积极进行战略转型，铁精粉业务将给业绩带来稳定支撑，特种石墨业务将撑起公司未来业绩增长，所以我们维持公司“增持”的投资评级。

5、**主要风险提示：**1、钢铁行业继续萎缩；2、非公开发行项目进程迟缓。

内  
部  
资  
料



联讯证券

## 信息披露

本资料清晰准确地反映了编撰者的研究观点。编撰者本人不曾因，不因，也将不会因本资料中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

### 与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。

### 投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

#### 股票投资评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

#### 行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇资料，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 风险提示

本资料由联讯证券有限责任公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本资料的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的资料均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本资料基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

联讯证券可随时更改资料中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求资料内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和编撰者无关。在本公司及编撰者所知情的范围内，本机构、编撰者本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。