



2017-8-17

公司点评报告

买入/首次

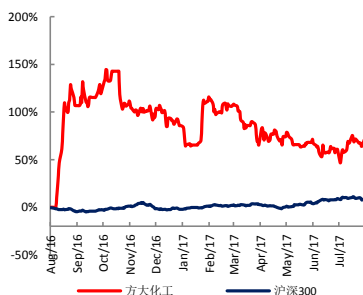
方大化工 (000818)

昨收盘: 12.07

国防军工

行业复苏实现业绩增长，转型国防信息化值得期待

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(亿股)	6.92/6.88
总市值/流通(亿元)	83.48/83.08
12个月最高/最低(元)	14.51/9.50

相关研究报告:

2017年军工行业中期投资策略——寻找确定增长，聚焦龙头白马

证券分析师: 刘倩倩

电话: 010-88321947

E-MAIL: liuqq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190514090001

联系人: 马浩然

电话: 010-88321893

E-MAIL: mahr@tpyzq.com

事件: 公司发布 2017 年半年度报告, 2017 年 1-6 月公司实现营业收入 14.95 亿元, 同比增长 35.58%; 归属上市公司公司股东的净利润 0.61 亿元, 同比增长 482.52%; 基本每股收益为 0.09 元。

狠抓生产管理, 主营业务向好

2017 年上半年, 受益于国内供给侧改革进程及环保督查组多次进驻各化工企业, 许多技术落后、环保要求不达标的化工产能被清出市场, 对整个化工产品市场形成利好。公司一方面紧抓市场机遇, 调整产品销售策略和原料采购策略, 另一方面加大技术改造投入, 严格执行环保标准, 控制产品生产成本。员工开展精细化管理和降本控费工作, 贯彻落实“大营销”理念, “大聚醚”战略, 狠抓安全生产、优化装置运行、细化成本控制, 保持连续盈利的良好经营势头。良好的营收状况为公司未来的业绩稳定增长打下了坚实基础。

道路曲折不改初心, 转型军工电子昭示未来前景

公司现已明确以军工板块为主体, 兼顾化工板块发展的战略发展思路。公司长期计划重组收购长沙韶光, 威科电子, 成都创新三家公司转型军工电子行业。尽管 2016 年 12 月 20 日证监会重组委不予核准公司本次资产重组, 公司在完成大股东变更后调整策略。现公司拟以现金收购长沙韶光 70% 股权、威科电子 100% 股权, 反映出公司对未来产业发展方向的明确, 凸显了决心。长沙韶光主营军用集成电路的设计、检测及封装业务, 能提供大概一千多种芯片及元器件, 是目前国内品种最齐全的企业。威科电子原为国防科工委和英美混合电路公司合资成立的公司, 主营厚膜集成电路, 在标准厚膜混合集成电路领域有近三十年的生产销售经验。两公司在集成电路及芯片领域有很强的协同效应, 未来有以核心元器件为基础向下游不断延伸。

收购资管公司, 拓宽融资渠道

公司于 2017 年 7 月收购了上海琢鼎投资管理有限公司 100% 股权, 借助上海琢鼎投资管理有限公司为平台拓宽融资渠道, 继续推进公司军工产业并购, 培养公司新的利润增长点。

盈利预测与投资评级: 预计公司 2017-2019 年的净利润约为 2.08 亿元、2.61 亿元、3.42 亿元, EPS 为 0.30 元、0.38 元、0.50 元, 对应 PE 为 40 倍、32 倍、24 倍, 给予“买入”评级。

■ 主要财务指标

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,605.60	2,990.19	3,618.13	4,649.30
净利润(百万元)	112.08	207.72	261.35	342.64
摊薄每股收益(元)	0.16	0.30	0.38	0.50

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)					利润表(百万)				
	2016A	2017E	2018E	2019E		2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	128.89	889.26	1,523.03	2,379.13	营业收入	2,605.60	2,990.19	3,618.13	4,649.30
应收和预付款项	181.69	286.45	280.00	447.89	减: 营业成本	2,216.56	2,401.72	2,906.08	3,734.32
存货	145.52	130.04	203.39	225.07	营业税金及附加	41.02	47.08	56.96	73.20
其他流动资产	50.00	50.00	50.00	50.00	营业费用	28.91	33.18	40.15	51.59
长期股权投资	-	-	-	-	管理费用	212.64	244.02	295.27	379.42
投资性房地产	-	-	-	-	财务费用	0.68	-11.45	-27.14	-43.90
固定资产和在建工程	1,465.52	1,268.23	1170.93	1245.63	资产减值损失	4.41	-	-	-
无形资产和开发支出	547.69	474.93	402.17	329.42	加: 投资收益	2.70	-	-	-
其他非流动资产	46.55	33.28	20.00	20.00	公允价值变动损益	-	-	-	-
资产总计	2,565.87	2,932.19	3,149.52	3,725.13	其他经营损益	0.00	-	-	-
短期借款	-	-	-	-	营业利润	104.09	275.65	346.81	454.68
应付和预收款项	246.39	405.98	363.20	597.80	加: 其他非经营损益	7.29	-	-	-
长期借款	-	-	-	-	利润总额	111.38	275.65	346.81	454.68
其他负债	-	-	-	-	减: 所得税	-0.16	68.91	86.70	113.67
负债合计	246.39	405.98	363.20	597.80	净利润	111.54	206.74	260.11	341.01
股本	691.23	691.23	691.23	691.23	减: 少数股东损益	-0.53	-0.99	-1.24	-1.63
资本公积	1,290.70	1,290.70	1,290.70	1,290.70	归属母公司股东净利润	112.08	207.72	261.35	342.64
留存收益	288.92	496.65	758.00	1,100.64	预测指标				
归属母公司股东权益	2,270.85	2,478.58	2,739.93	3,082.57	EBIT	110.40	264.19	319.67	410.78
少数股东权益	48.62	47.64	46.39	44.76	EBITDA	262.99	747.53	803.01	880.84
股东权益合计	2,319.48	2,526.21	2,786.32	3,127.33	NOPLAT	105.35	198.14	239.76	308.09
负债和股东权益合计	2,565.87	2,932.19	3,149.52	3,725.13	净利润	112.08	207.72	261.35	342.64
现金流量表(百万)					EPS	0.16	0.30	0.38	0.50
经营性现金流	156.38	748.92	606.63	812.20	BPS	3.28	3.58	3.96	4.46
投资性现金流	-100.31	-	-	-	PE	74.49	40.19	31.94	24.36
融资性现金流	49.37	11.45	27.14	43.90	PEG	1.65	0.47	1.24	0.78
现金增加额	105.45	760.38	633.77	856.10	PB	3.68	3.37	3.05	2.71
					PS	3.20	2.79	2.31	1.80

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；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



研究院/机构业务部

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)88321761/88321717

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。