

证券研究报告—动态报告

黑色金属

钢铁 II

方大特钢(600507)

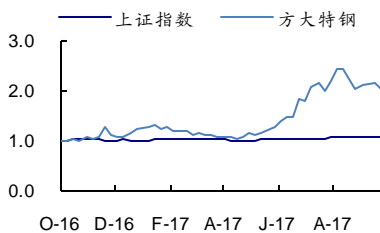
买入

2017年三季度业绩预告点评

(维持评级)

2017年10月24日

一年该股与上证综指走势比较



股票数据

总股本/流通(百万股)	1,326/1,326
总市值/流通(百万元)	16,430/16,430
上证综指/深圳成指	3,381/11,306
12个月最高/最低(元)	15.65/5.81

相关研究报告:

《方大特钢-600507-二季度盈利创新高,继续看好三季度行情》——2017-07-16
 《方大特钢-600507-立足特钢产品优势,畅享螺纹钢利润增长》——2017-07-12
 《方大特钢-600507-2012年三季报点评:三季度净利润环比略有下滑》——2012-10-26
 《方大特钢-600507-2012年半年报点评:价跌量增,主业稳定》——2012-07-27
 《长力股份:冶金为基,拓展汽配市场》——2005-07-13

联系人: 王海涛

电话: 010-88005311
 E-MAIL: wanghaitao@guosen.com.cn

联系人: 冯思宇

E-MAIL: fengsiyu@guosen.com.cn

证券分析师: 王念春

电话: 0755-82130407
 E-MAIL: wangnc@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980510120027

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道,分析逻辑基于本人的职业理解,通过合理判断并得出结论,力求客观、公正,结论不受任何第三方的授意、影响,特此声明。

财报点评

量价齐升,三季度创历史最好业绩

● 1-3 季度实现归母净利润 15.4 亿元,业绩继续超预期

根据公司三季报,2017 年前三季度,方大特钢实现归母净利润 15.4 亿元,同比大幅增长 232.6%。1-3 季度上市公司实现 EPS 为 1.161 元;去年同期实现归属上市公司股东净利润 4.63 亿元, EPS 为 0.349 元。

● 3 季度归母净利润比 1、2 季度分别增长 99%和 193.1%

公司一季度、二季度和三季度归母净利润分别为 2.85 亿元、4.20 亿元和 8.35 亿元。三季度归母净利润分别比一季度和二季度增加 99%和 193.1%。

● 1-8 月份公司钢材产量增长 8.8%,比生铁产量增幅高 4.5 个百分点

根据中国钢铁工业协会数据,1-8 月份方大特钢钢材产量 248.9 万吨,同比增长 8.8%,而同期生铁产量增幅仅 4.3%,可见企业在转炉中加入了大量废钢,一方面降低成本,一方面提高效率。铁钢比也由 2016 年初的 0.88 下降到 2017 年 8 月份的 0.80。

● 1-3 季度当地螺纹钢价格同比增长 64.6%

2017 年 1-3 季度,南昌地区螺纹钢均价 3717.1 元/吨,而 2016 年同期均价仅 2258.0 元/吨,均价同比上涨 64.6%。钢材价格的上涨成为企业业绩增长的主要动力。致使 1-3 季度销售收入同比增长 67.8%,略高于价格涨幅,主要得益于钢材产量的增加。

● 负债率下降,财务费用降低。管理费用大幅增加,激励机制明显

1-3 季度,公司的销售费用、管理费用和财务费用分别为 8765 万元、72619 万元和 2568 万元,同比分别增加 22.0%、74.8%和-61.5%。管理费用增加主要由于企业较高的奖励费用。而财务费用降低主要得益于企业负债率从 66.56%下降到 3 季度末的 60.21%。

● 风险提示

四季度消费大幅下滑。

盈利预测和财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	8,924	14,974	14,675	14,381	14,669
(+/-%)	9.5%	67.8%	-2.0%	-2.0%	2.0%
净利润(百万元)	666	2158.38	1868.54	1829.05	1999
(+/-%)		224.2%	-13.4%	-2.1%	9.3%
摊薄每股收益(元)	0.50	1.63	1.41	1.38	1.51
EBIT Margin	10.9%	18.8%	16.9%	16.3%	17.3%
净资产收益率(ROE)	25.1%	57.9%	40.1%	32.8%	30.4%
市盈率(PE)	13.5	4.2	4.8	4.9	4.5
EV/EBITDA	10.1	5.1	5.7	5.9	5.4
市净率(PB)	3.39	2.41	1.93	1.61	1.36

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
现金及现金等价物	1433	2954	3414	4472	营业收入	8924	14974	14675	14381
应收款项	1307	2215	2171	2128	营业成本	7173	11231	11299	11217
存货净额	1359	1672	1681	1661	营业税金及附加	89	108	104	58
其他流动资产	136	225	734	719	销售费用	103	169	161	144
流动资产合计	4237	7067	8001	8981	管理费用	586	646	634	622
固定资产	2415	2232	2044	1851	财务费用	91	(55)	(13)	(32)
无形资产及其他	1171	1124	1077	1030	投资收益	14	0	0	0
投资性房地产	616	616	616	616	资产减值及公允价值变动	(17)	(3)	(3)	(3)
长期股权投资	38	38	37	37	其他收入	(0)	0	0	0
资产总计	8477	11077	11776	12515	营业利润	879	2873	2486	2369
短期借款及交易性金融负债	1773	1500	1500	1500	营业外净收支	25	10	10	10
应付款项	2266	2463	2415	2356	利润总额	904	2883	2496	2379
其他流动负债	1417	2966	2738	2583	所得税费用	210	634	549	476
流动负债合计	5455	6929	6653	6439	少数股东损益	28	90	78	75
长期借款及应付债券	28	28	28	28	归属于母公司净利润	666	2158	1869	1829
其他长期负债	66	68	69	71					
长期负债合计	94	96	97	99	现金流量表 (百万元)				
负债合计	5549	7025	6750	6538	净利润	666	2158	1869	1829
少数股东权益	278	323	362	399	资产减值准备	(78)	(1)	(1)	(1)
股东权益	2650	3729	4664	5578	折旧摊销	467	288	294	298
负债和股东权益总计	8477	11077	11776	12515	公允价值变动损失	17	3	3	3
					财务费用	91	(55)	(13)	(32)
关键财务与估值指标					营运资本变动	(414)	438	(750)	(136)
每股收益	0.50	1.63	1.41	1.38	其它	102	46	40	39
每股红利	0.09	0.81	0.70	0.69	经营活动现金流	759	2932	1454	2031
每股净资产	2.00	2.81	3.52	4.21	资本开支	9	(60)	(60)	(60)
ROIC	16%	52%	46%	43%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	25%	58%	40%	33%	投资活动现金流	11	(59)	(59)	(59)
毛利率	20%	25%	23%	22%	权益性融资	0	0	0	0
EBIT Margin	11%	19%	17%	16%	负债净变化	(7)	0	0	0
EBITDA Margin	16%	21%	19%	18%	支付股利、利息	(113)	(1079)	(934)	(915)
收入增长	10%	68%	-2%	-2%	其它融资现金流	(861)	(273)	0	0
净利润增长率	529%	224%	-13%	-2%	融资活动现金流	(1100)	(1352)	(934)	(915)
资产负债率	69%	66%	60%	55%	现金净变动	(330)	1521	461	1058
息率	1.3%	12.0%	10.4%	10.2%	货币资金的期初余额	1763	1433	2954	3414
P/E	13.5	4.2	4.8	4.9	货币资金的期末余额	1433	2954	3414	4472
P/B	3.4	2.4	1.9	1.6	企业自由现金流	809	2866	1415	1975
EV/EBITDA	10.1	5.1	5.7	5.9	权益自由现金流	(59)	2636	1425	2000

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

国信证券机构销售团队

华北区 (机构销售一部)	华东区 (机构销售二部)	华南区 (机构销售三部)	海外销售交易部
李文英 13910793700 liwying@guosen.com.cn	汤静文 18602117915 tangjwen@guosen.com.cn	邵燕芳 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	赵冰童 13693633573 zhaobt@guosen.com.cn
许婧 18600319171 xujing1@guosen.com.cn	张欣慰 18701930016 zhangxinw@guosen.com.cn	颜小燕 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	梁佳 13602596740 liangjia@guosen.com.cn
王玮 15901057831 wangwei3@guosen.com.cn	梁轶聪 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	刘紫微 13828854899 liuziw@guosen.com.cn	吴翰文 13681572396 wuhw@guosen.com.cn
王艺汀 18311410580 wangyit@guosen.com.cn	吴国 15800476582 wuguo@guosen.com.cn	赵晓曦 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	陈俊儒 13760329487 chenjunru@guosen.com.cn
陈雪庆 18911132721 chenxueq@guosen.com.cn	金锐 13764958911 jinrui@guosen.com.cn	简洁 15823925035 jianjie1@guosen.com.cn	邓怡秋 15986625526 dengyiq@guosen.com.cn
杨云崧 18610043360 yangys@guosen.com.cn	倪婧 18616741177 nijing@guosen.com.cn	牛恒 17888837219 niuheng@guosen.com.cn	
赵海英 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	林若 15618987024 linruo@guosen.com.cn	王灿 13247504850 wangcan@guosen.com.cn	
詹云 15281619128 zhanyun@guosen.com.cn	张南威 13918188254 zhangnw@guosen.com.cn	欧子炜 18682182659 ouzw@guosen.com.cn	
边祎维 13521850202 bianyw@guosen.com.cn	周鑫 18621315175 zhouxin@guosen.com.cn		
	丛明浩 13162040999 congminghao@guosen.com.cn		
	李杨 17301786715 liyong10@guosen.com.cn		