



太平洋证券  
PACIFIC SECURITIES

2018-01-21

公司点评报告

买入/维持

三钢闽光(002110)

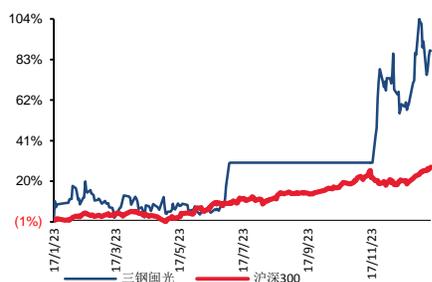
目标价: 28.9

昨收盘: 22.66

材料 材料 II

## 年报业绩符合预期, 资产注入锦上添花——三钢闽光动态短评

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,374/991
总市值/流通(百万元)	31,126/22,447
12个月最高/最低(元)	24.64/12.23

### 相关研究报告:

证券分析师: 黄付生

电话: 010-88695133

E-MAIL: huangfs@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517030002

证券分析师助理: 杨坤河

电话: 010-88695229

E-MAIL: yangkh@tpyzq.com

执业资格证书编码: S0550116060009

### ■ 事件:

公司发布业绩预告修正公告, 预计 2017 年年度实现归母净利润为 373,394 万元~419,720 万元之间, 每股收益为 2.72 元~3.06 元之间。

### ■ 点评:

**1、四季度利润符合预期:** 2017 年前三季度公司实现归母净利润 24.76 亿元, 其中 Q3 单季 15.5 亿元创下历史新高, 预期 Q4 单季利润 12.58-17.21 亿元, 环比 Q3 基本持平符合预期。公司盈利能力持续处于历史最佳状态, 主要受益于供给侧改革强力推进, 同时四季度北方限产, 市场环境持续改善。预计 2017 年公司吨钢净利 593-666 元/吨, 净资产收益率 44%-50%, 每股收益为 2.72-3.06 元均处于行业前列。

**2、集团资产注入后利润增厚可观:** 公司发行股份购买集团三安钢铁资产已获国资委及股东大会通过, 目前已收到证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知, 预期 2018 年将完成资产过户。三安钢铁拥有约 280 万吨钢铁产能, 2017 年 1-8 月实现净利润 8.68 亿元, 由于靠近港口, 铁矿石原料采购中单吨物流成本比三明本部低约 150 元左右, 具有非常好的物流成本优势。资产过户后, 上市公司体内钢铁产能将增加约 44%, 在福建省内市占率将提高至 48%。此外, 集团资产罗源闽光钢铁产能约 180 万吨, 仍有待注入, 未来两三年三钢集团钢铁主业向沿海转移, 且钢铁主业整体上市或是大概率事件。

**3、补库行情与年报共振确定性增强:** 目前钢铁期现货基差回归, 螺纹钢现货已从升水近千元跌至目前贴水近百元状态, 贸易商补库动力与条件已经具备。我们预期近期库存的被动累积将转为主动补库, 钢价已出现止跌回升苗头, 补库与年报共振的行情确定性加大。

**4、投资建议:** 暂不考虑三安钢铁注入, 预计 2017-19 年归母净利润 37.56/40.14/44.53 亿元, EPS 为 2.73/2.92/3.24 元, 维持买入评级。

**5、风险提示:** 钢价波动、下游需求不及预期

### ■ 盈利预测和财务指标:

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	14118	21257	23383	25650
(+/-%)	12.6	50.6	10.0	9.7
净利润(百万元)	927	3756	4014	4453
(+/-%)	199.77%	305.35%	6.87%	10.94%
摊薄每股收益(元)	0.98	2.73	2.92	3.24
市盈率(PE)	19.73	8.29	7.75	6.99

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	1035	3001	3646	6302	9195	营业收入	12542	14118	21257	23383	25650
应收和预付款项	269	252	311	363	395	营业成本	13104	12350	15716	17499	19193
存货	847	1547	1466	1643	1818	营业税金及附加	28	82	128	140	154
其他流动资产	146	588	652	675	727	销售费用	49	70	89	103	113
流动资产合计	2297	5388	6076	8983	12135	管理费用	187	209	280	334	361
长期股权投资	134	169	184	184	184	财务费用	211	145	1	-85	-147
投资性房地产	0	22	22	22	22	资产减值损失	229	5	1	3	2
固定资产	4178	6457	7730	8894	10114	投资收益	-3	36	18	21	22
在建工程	2	41	9	-17	-34	公允价值变动	0	0	-22	-22	-22
无形资产开发支出	10	331	477	645	821	营业利润	-1270	1293	5038	5387	5974
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	-5	-57	-31	-35	-37
其他非流动资产	4827	7187	8593	9898	11276	利润总额	-1275	1236	5008	5352	5937
资产总计	7124	12575	14669	18881	23411	所得税	-346	309	1252	1338	1484
短期借款	2097	1799	0	0	0	净利润	-929	927	3756	4014	4453
应付和预收款项	1263	1385	1823	2024	2217	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	-929	927	3756	4014	4453
其他负债	2115	2094	2067	2340	2498						
负债合计	5475	5278	3890	4363	4715	预测指标					
股本	535	1374	1374	1374	1374		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
资本公积	706	4582	4582	4582	4582	毛利率	-4.48%	12.52%	26.06%	25.16%	25.18%
留存收益	449	1375	4856	8595	12773	销售净利率	-7.40%	6.56%	17.67%	17.17%	17.36%
归母公司股东权益	1649	7298	10779	14518	18696	销售收入增长率	-30.41	12.57%	50.57%	10.00%	9.70%
少数股东权益	0	0	0	0	0	EBIT 增长率	-478.2	229.84	262.65	5.16%	9.95%
股东权益合计	1649	7298	10779	14518	18696	净利润增长率	-3006	199.77	305.35	6.87%	10.94%
负债和股东权益	7124	12575	14669	18881	23411	ROE	-56.31	12.70%	34.84%	27.65%	23.82%
						ROA	-13.04	7.37%	25.60%	21.26%	19.02%
						ROIC	-22.06	16.44%	52.57%	48.00%	45.64%
						EPS (X)	-1.74	0.98	2.73	2.92	3.24
						PE (X)	-7.59	19.73	8.29	7.75	6.99
						PB (X)	4.28	3.64	2.89	2.14	1.66
						PS (X)	0.56	1.88	1.46	1.33	1.21
						EV/EBITDA (X)	-14.52	14.86	4.98	4.26	3.42

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；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyew@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyiny@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf1@tpyzq.com



## 研究院

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

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。