

公司点评
方大特钢 (600507)
钢铁 | 钢铁
现金流充裕，延续高比例分红

2019年02月25日

评级 推荐

评级变动 首次

合理区间 15.04-16.11 元
交易数据

| | |
|------------|------------|
| 当前价格(元) | 12.46 |
| 52周价格区间(元) | 9.32-19.74 |
| 总市值(百万) | 18065.40 |
| 流通市值(百万) | 16523.12 |
| 总股本(万股) | 144987.15 |
| 流通股(万股) | 132609.30 |

涨跌幅比较

龙靓

 执业证书编号: S0530516040001
 longliang@cfzq.com

王绍玲

wangsll@cfzq.com

分析师

0731-84403365

研究助理

0731-89955751

相关报告

| 预测指标 | 2017A | 2018A | 2019E | 2020E | 2021E |
|-----------|----------|----------|----------|----------|----------|
| 主营收入(百万元) | 13944.75 | 17285.85 | 17209.79 | 17734.69 | 17915.59 |
| 净利润(百万元) | 2539.53 | 2927.03 | 2508.79 | 2826.49 | 2818.46 |
| 每股收益(元) | 1.75 | 2.02 | 1.73 | 1.95 | 1.94 |
| 每股净资产(元) | 3.36 | 4.45 | 5.37 | 5.75 | 6.16 |
| P/E | 7.59 | 6.58 | 7.68 | 6.82 | 6.84 |
| P/B | 3.96 | 2.99 | 2.48 | 2.31 | 2.16 |

资料来源: 贝格数据, 财富证券

投资要点:

- 事件:** 公司近期公布了 2018 年年报, 全年实现营收 172.86 亿元, 同比增长 23.96%, 实现归母净利润 29.27 亿元, 同比增长 15.26%, 业绩同比向好。
- 业绩同比向好, 现金流持续改善。** 2018 年全年, 公司实现扣非后的归母净利润 29.02 亿元, 同比增长 21.29%, 业绩同比向好。Q4 单季度实现营收 45.04 亿元, 环比持平, 实现归母净利润 6.12 亿元, 环比下滑 39.34%, 与行业利润收缩程度相比, 公司 Q4 业绩表现不俗。公司全年经营活动产生的现金流量净额为 35.73 亿元, 上年同期为 25.54 亿元, 期末现金余额 31.67 亿元, 上年同期为 22.80 亿元, 公司现金流持续改善。**财务费用和资产减值损失减少较多。** 2018 报告年度, 公司产生利息收入 1.24 亿元, 同期财务费用为 -0.79 亿元, 较上年同期减少 1.04 亿元, 资产减值损失较上年同期减少 0.64 亿元。公司现金流改善, 经营管理更加顺畅, 成本管控能力增加。
- “股权激励+工资上涨”增加管理费用。** 2018 年 4 月, 公司以 5.40 元/股价格授予 1728 人共计 1.3 亿股公司股票, 以完成股权激励。受股权激励的影响, 公司 2018 年度管理费用较上期增加 8.41 亿元, 增幅为 103.32%。支付给员工工资较上年增加 4.68 亿元, 涨幅 40.59%。增加员工福利待遇, 有助于增强员工积极性。
- 负债水平大幅降低, 远低于行业平均水平。** 公司短期借债由 2018 年 6 月末的 15.16 亿元减少至 2018 年 12 月末的 0.10 亿元, 应付票据和应付账款由 26.03 亿元下降到 6.62 亿元, 公司在 2018 年下半年偿还了短期借款和大部分应付款项。2018 年末, 公司资产负债率为 29.96%, 上年同期为 39.99%, 通过偿还短期借款和应付款, 公司资产负债水平大幅改善, 远低于行业平均水平。
- 钢材产量同比增加, 预计 2019 年仍有增量。** 2018 年, 公司生产生铁 346.04 万吨, 粗钢 420.31 万吨, 钢材 425.13 万吨, 同比增幅分别为 12.75%、15.29%、15.26%。公司 2018 年钢铁业务实现营收 169.33 亿元, 吨钢毛利达 1199 元, 吨钢毛利再创新高。根据公司年报披露, 2019 年, 公司的生铁、粗钢、钢材的目标产量分别为 356、428、430 万吨,

相比于 2018 年仍有一定的增量。

- **继续维持高分红。**公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 17 元（含税），共计派发现金红利 24.65 亿元，占 2018 年归母净利润比重达 84.22%。这是公司继上年 10 派 16 元分红之后，再次大比例分红，此举有利于增加市场信心，强化公司良好的经营形象。
- **投资建议：**考虑公司的产量调整能力及市场价格走势，预计公司 2019-2021 年的营业收入分别为 172.10 亿元、177.35 亿元、179.16 亿元，归母净利润为 25.09 亿元、28.26 亿元、28.18 亿元，每股净资产分别为 5.37 元、5.75 元、6.16 元，对应的 PB 估值分别为 2.48 倍、2.31 倍、2.16 倍。公司是 A 股少有的优质民营上市钢企，吨钢毛利居行业前列，盈利预期向好，给予公司 2019 年 2.8-3.0 倍 PB 估值，对应合理区间为 15.04-16.11 元，首次覆盖，给予“推荐”评级。
- **风险提示：**钢材价格大幅下跌；江西地区环保趋严。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

| 类别 | 投资评级 | 评级说明 |
|--------|------|--------------------------------|
| 股票投资评级 | 推荐 | 投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上 |
| | 谨慎推荐 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15% |
| | 中性 | 投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5% |
| | 回避 | 投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上 |
| 行业投资评级 | 领先大市 | 行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上 |
| | 同步大市 | 行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5% |
| | 落后大市 | 行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上 |

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438