太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

2020-02-28

公司点评报告

买入/维持

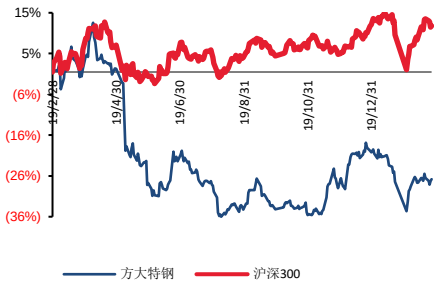
方大特钢(600507)

昨收盘：8.58

材料 材料II

四季度业绩有所改善，成本管控优势助力中长期经营

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,448/1,387
总市值/流通(百万元)	13,363/12,802
12 个月最高/最低(元)	16.01/8.07

相关研究报告：

证券分析师：王介超

电话：18600570430

E-MAIL：wangjc@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190519100003

事件：公司近日发布了 2019 年年报，实现营业收入 1,538,899.91 万元，与去年同期相比下降 10.97%，归属于母公司所有者的净利润 171,119.06 万元，与去年同期相比下降 41.54%。

2019 年度，公司实现产铁 304.22 万吨、钢 366.73 万吨、材 366.60 万吨，同比上年分别下降 12.09%、下降 12.75%、下降 13.77%；全年生产汽车板簧 17.37 万吨，同比上年下降 14.32%。

点评：

Q4 业绩环比改善，经营利润率有所提升。2019 年全年营收增速-10.97%，较前三季度提升 2.24 个百分点，归母净利润增速-41.54%，较前三季度提升 3.28 个百分点。Q4 单季度营收和归母净利润增速分别为-4.64%、-29.08%，较 Q3 分别大幅改善 32.84 和 48.91 个百分点。

全年毛利率/净利率/营业利润率分别为 24.68%/11.14%/15.42%，较前三季度分别变化+0.18/-0.58/+0.22 个百分点。期间费率控制得当，较前三季度下降 0.2 个百分点。

2019 年成品价格走低，原材料价格回升，全年业绩暂时承压：1）国内经济存在下行压力，钢铁产业产量继续增加、经营效益下滑。2）铁矿石受巴西淡水河谷溃坝、澳大利亚飓风等事件影响，价格大幅上涨，焦炭因环保政策趋严，供应量受到限制，价格低位反弹；3）5 月炼铁厂二号高炉煤气上升管发生爆裂事故，对业绩产生一定程度的影响。

疫情影响一季度业绩，但全年盈利或不会大幅下滑。受全国范围内疫情影响，下游产业开工较往年有所滞后，一季度盈利将受影响，但各下游 3 月复工将陆续展开，随着基建的加码和地产的逐步复苏，预计后续需求将维持逐步回升态势，叠加电炉+长流程产能结构的变化，建材盈利仍可维持较好水平。

投资建议：公司采用精细化管理，成本竞争力突出，有望长期维持行业领先水平。预计 2020-2022 年 EPS 分别为 1.14，1.01，1.05。

风险提示：钢材需求大幅下降，原燃料价格大幅波动

■ **盈利预测和财务指标：**

	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	15,389	14,773	14,478	15,202
(+/-%)	-11.0%	-4.0%	-2.0%	5.0%
净利润(百万元)	1,711	1,644	1,458	1,524
(+/-%)	-41.5%	-3.9%	-11.3%	4.5%
摊薄每股收益(元)	1.18	1.14	1.01	1.05
市盈率(PE)	7.3	7.6	8.5	8.2

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)	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	4760	6130	7891	10290
应收账款及票据	266	337	290	326
预付款项	188	131	154	150
存货	1326	878	1384	961
其他流动资产	9	9	9	9
流动资产合计	6614	7513	9801	11763
长期股权投资	42	61	73	88
固定资产	2952	3392	3886	4353
在建工程	80.62	-57.73	-373.05	-599.88
无形资产开发支出	1038	965	888	817
长期待摊费用	0	0	0	0
其他非流动资产	15.79	15.79	15.79	15.79
资产总计	11110	11892	13723	15234
短期借款	1636	1636	1636	1636
应付账款及票据	2318	1414	1807	1691
长期借款	0	0	0	0
其他负债	137	137	137	137
负债合计	6091	5112	5480	5464
股本	1448	1448	1448	1448
资本公积	1,857.65	1,857.65	1,857.65	1,857.65
盈余公积	694.63	941.27	1,160.04	1,388.62
归母公司股东权益	6,543.55	8,187.84	9,646.25	11,170.14
少数股东权益	316	320	324	328
股东权益合计	6859	8508	9970	11498
负债和股东权益	12950	13619	15450	16962

现金流量表(百万)				
经营性现金流	1,740	1,706	1,924	2,649
投资性现金流	(113)	(337)	(163)	(250)
融资性现金流	(611)	0	0	0
现金增加额	1,017	1,369	1,761	2,399

利润表(百万)	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入	15,389	14,773	14,478	15,202
营业成本	11,591	11,006	11,003	11,553
营业税金及附加	150	142	140	147
销售费用	126	111	114	117
管理费用	1,335	1,348	1,289	1,370
研发费用	55	55	53	56
财务费用	(109)	0	0	0
资产减值损失	(5)	0	0	0
投资收益	4	19	12	15
营业利润	2,373	2,247	2,012	2,093
利润总额	2,344	2,207	1,978	2,056
所得税	629	558	516	528
净利润	1,715	1,649	1,462	1,528
少数股东损益	3.71	4.25	4.04	4.08
归母股东净利润	1,711	1,644	1,458	1,524
每股红股	0.49	0.00	0.00	0.00

预测指标				
毛利率	24.7%	25.5%	24.0%	24.0%
销售净利率	11.1%	11.1%	10.1%	10.0%
销售收入增长率	-11.0%	-4.0%	-2.0%	5.0%
EBIT 增长率	-42.0%	-1.0%	-11.0%	4.2%
净利润增长率	-41.5%	-3.9%	-11.3%	4.5%
ROE	26.2%	20.1%	15.1%	13.6%
ROA	13.2%	12.1%	9.4%	9.0%
ROIC	42.55%	41.35%	39.66%	55.63%
EPS(X)	1.2	1.1	1.0	1.1
PE(X)	7.3	7.6	8.5	8.2
PB(X)	1.9	1.5	1.3	1.1
EV/销售收入	0.60	-0.30	-0.43	-0.57
EV/EBITDA(X)	3.5	2.9	2.4	1.4

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	韦洪涛	13269328776	weiht@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhafl@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@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。