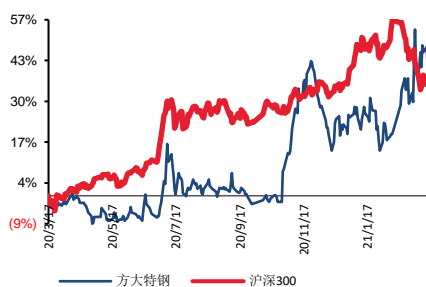


材料 材料 II

## 高分红价值凸显, 盈利水平持续提升

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	2,156/2,156
总市值/流通(百万元)	16,989/16,989
12个月最高/最低(元)	8.51/5.05

### 相关研究报告:

方大特钢(600507)《方大特钢三季报点评: 低成本优势显著, Q3业绩大幅改善》—2020/10/28

方大特钢(600507)《【太平洋钢铁】方大特钢中报点评: 二季度经营改善, 降本增效持续推进》—2020/08/27

### 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

### 证券分析师助理: 李瑶芝

电话: 15757132969

E-MAIL: liyz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190119110003

**事件:** 公司发布2020年年报, 实现营业收入166.01亿元, 同比增长7.88%, 归属于母公司所有者的净利润21.4亿元, 同比增长25.08%。公司拟向全体股东每10股派发现金红利11元(含税), 股息率14%。

2020年度, 公司实现产铁358.9万吨、钢421.68万吨、材424.74万吨, 生产汽车板簧19.3万吨。

### 点评:

**公司坚持普特结合的产品路线, 实施低成本、差异化竞争策略, 盈利水平提升。**2020年度营收/归母净利增速分别为7.88%/25.08%, 同比提升18.85/66.62个百分点。全年毛利率22.71%, 同比下滑1.97个百分点, 净利率13.00%, 同比提升1.86个百分点。其中, 汽车板簧/弹簧扁钢/优线/螺纹钢毛利率分别为16.57%/31.95%/19.85%/17.75%, 同比增加9.56/2.70/-1.68/-3.56个百分点。公司继续加大高性能、高附加值弹簧扁钢的生产开发, 其中1800MPa级高强度弹簧钢开发成功并应用于汽车悬架系统导向臂上, 成功替代进口产品。费用管控得当, 净利率提升, 管理费用同比下降54.44%, 主要系本期股权激励摊销金额较少及“红包”奖励减少等所致。

**量价齐升。**公司2020年度钢铁业(汽车板簧、螺纹钢、弹簧扁钢、线材等产品)产量444.04万吨, 同比增长15.64%, 销量443.57万吨, 同比增长15.54%。2020年产品单吨价格3596.9元, 环比前三季度涨82.0元; 单吨利润749.3元, 环比增35.8元。

**高分红彰显公司信心。**截至2020年12月31日, 公司合计拟派发现金红利23.7亿元, 股息率达14%, 分红比例高达110.81%。公司继续开发具有市场容量的普特结合产品, “做普钢中的特钢, 特钢中的普钢”; 继续实施弹扁战略, 不断优化品种结构, 提升品牌质量, 提高整体的盈利能力和市场竞争力。

**投资建议:** 公司采用精细化管理, 成本竞争力突出, 在碳中和背景下中长期看好钢材价格。预计2021-2023年EPS分别为1.01/1.05/1.09。

**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:

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	16601	17930	18109	19014
(+/-%)	7.9%	8.0%	1.0%	5.0%

净利润(百万元)	2140	2172	2256	2349
(+/-%)	25.1%	1.5%	3.8%	4.1%
摊薄每股收益(元)	0.99	1.01	1.05	1.09
市盈率(PE)	6.99	8.60	8.29	7.96

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)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	6477	7987	9393	11056	营业收入	16601	17930	18109	19014
交易性金融资产	1	1	1	1	%同比增速	8%	8%	1%	5%
应收账款及应收票据	290	312	316	331	营业成本	12831	13537	13672	14299
存货	1337	1480	1460	1545	毛利	3770	4393	4437	4716
预付账款	245	239	251	257	%营业收入	23%	25%	25%	25%
其他流动资产	1097	1119	1110	1117	税金及附加	156	172	172	181
流动资产合计	9448	11137	12530	14307	%营业收入	1%	1%	1%	1%
长期股权投资	44	44	44	44	销售费用	122	161	136	133
固定资产合计	2793	3094	3395	3696	%营业收入	1%	1%	1%	1%
无形资产	1003	461	-329	-995	管理费用	608	1219	1177	1293
商誉	1	1	1	1	%营业收入	4%	7%	7%	7%
递延所得税资产	121	121	121	121	研发费用	63	72	72	76
<b>资产总计</b>	<b>13715</b>	<b>15213</b>	<b>16168</b>	<b>17630</b>	%营业收入	0%	0%	0%	0%
短期借款	6	256	556	856	财务费用	-148	-16	-27	-40
应付票据及应付账款	2664	2759	2812	2928	%营业收入	-1%	0%	0%	0%
预收账款	0	224	113	178	其他收益	152	156	162	167
应付职工薪酬	85	75	83	83	<b>营业利润</b>	<b>3100</b>	<b>3051</b>	<b>3224</b>	<b>3358</b>
应交税费	454	430	465	472	%营业收入	19%	17%	18%	18%
其他流动负债	977	-243	-1845	-3234	<b>利润总额</b>	<b>3073</b>	<b>3051</b>	<b>3224</b>	<b>3358</b>
流动负债合计	4187	3501	2185	1284	%营业收入	19%	17%	18%	18%
递延所得税负债	39	39	39	39	所得税费用	915	864	936	963
<b>负债合计</b>	<b>4272</b>	<b>3586</b>	<b>2269</b>	<b>1368</b>	净利润	2158	2187	2288	2395
归属于母公司的所有者权益	9094	11267	13523	15872	%营业收入	13%	12%	13%	13%
少数股东权益	349	360	376	390	<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>2140</b>	<b>2176</b>	<b>2273</b>	<b>2381</b>
<b>股东权益</b>	<b>9443</b>	<b>11627</b>	<b>13898</b>	<b>16262</b>	%同比增速	25%	2%	4%	5%
<b>负债及股东权益</b>	<b>13715</b>	<b>15213</b>	<b>16168</b>	<b>17630</b>	少数股东损益	18	11	15	14
现金流量表(百万)					预测指标				
	2019	2020E	2021E	2022E		2020A	2021E	2022E	2023E
经营性现金流	3740	2699	2102	2598	EPS	0.99	1.01	1.05	1.09
投资性现金流	-129	65	520	293	PE	6.99	8.60	8.29	7.96
融资性现金流	-1748	-1255	-1216	-1228	PB	1.65	1.66	1.38	1.18
现金增加额	1861	1509	1406	1663	ROE	24%	19%	17%	15%

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总监	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
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@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。