

方大特钢 (600507.SH)

季度利润环比回落，产能有望大幅增长

事件：公司发布 2026 年一季报。 公司一季度实现营业收入 40.00 亿元，同比下降 7.96%；归属于上市公司股东的净利润为 1.08 亿元，同比下降 56.89%；基本每股收益 0.047 元，同比减少 56.48%。

一季度业绩环比回落，净利率环比走弱。 公司 2026Q1 实现归母净利 1.08 亿元，同比下降 56.89%，环比下降 29.66%，实现扣非归母净利 1.28 亿元，同比下降 38.75%，环比下降 7.17%；2026Q1 钢价同比下降 4.45%，铁矿石价格同比增长 3.15%，主焦煤价格同比上涨 12.48%，钢材产品毛利同比有所下降，同时一季度子公司本溪满族自治县同达铁选有限责任公司利润减少，导致公司一季度业绩环比走弱。公司 2025Q2-2026Q1 逐季销售毛利率分别为 8.24%、12.92%、7.57%、8.42%，逐季销售净利率分别为 3.56%、8.47%、3.14%、2.71%，一季度净利率环比走弱；2025 年公司以定制化为核心，开发 60Si2Mn-FN 等用户定制弹扁，推进 FDS800 等高性能产品试制，拓展国际用户，完成 SUP9AN 首次试订单交付，随着公司持续优化产品结构，巩固优势品种，开发具有市场容量的普特结合产品，继续实施弹扁战略，后续盈利能力有望进一步提升。

产能整合有望加速，高分红属性突出。 钢铁产业是辽宁方大集团核心业务板块之一，具有年产钢 2000 万吨的能力，方大特钢产能仅为 420 万吨，根据股东公开承诺，公司作为旗下钢铁类资产整合的上市平台和资本运作平台，具备较大增量空间，随着 2025 年达钢顺利搬迁完成，后续集团产能整合有望加速推进。根据公司公告，2022 年 3 月，南昌沪旭钢铁产业投资合伙企业（有限合伙）出资 85 亿元、江西方大钢铁集团有限公司出资 5 亿元成立江西方大钢铁集团企业投资有限公司，2026 年 3 月 23 日，江西方大钢铁集团企业投资有限公司与宋德安、戴玲英及童秀云签署了《股权转让协议》，交易完成后，钢铁企投将控股云南德胜物流有限公司、云南德胜钒钛新材料有限公司、四川德胜集团钒钛有限公司、四川恒大矿业有限公司。南昌沪旭及上海沪旭投资管理有限公司已于 2023 年 7 月 10 日出具如下承诺：自并购基金完成对收购标的股权收购后的 36 个月内，在不损害方大特钢和方大特钢股东利益的情况下，并购基金将以符合法律、法规规定的方式，并履行所需的程序后，将持有的被收购标的股权按公允价格装入方大特钢。公司高分红属性仍突出，根据公司公告，2025 年公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 2 元（含税），以此计算合计拟派发现金红利 452,627,046.20 元（含税），占 2025 年度归属于上市公司股东净利润的比例 48.04%。

投资建议。 公司历史估值区间为 0.62 倍到 2.88 倍重置成本，当前估值为 1 倍左右，公司为江西区域钢企龙头，随着后期行业产能利用率逐步恢复，权益产能增长或将逐步兑现，为市场稀缺的增量改善标的，其盈利有望继续向上回归，维持“增持”评级。

风险提示： 上游原料价格大幅上涨，钢材需求不及预期，新业务发展存在不确定性。

财务指标	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入（百万元）	21,560	18,233	18,550	19,298	19,929
增长率 yoy (%)	-18.7	-15.4	1.7	4.0	3.3
归母净利润（百万元）	248	942	1,072	1,164	1,224
增长率 yoy (%)	-64.0	280.2	13.7	8.6	5.2
EPS 最新摊薄（元/股）	0.11	0.41	0.46	0.50	0.53
净资产收益率 (%)	2.7	9.3	10.0	10.3	10.2
P/E (倍)	56.6	14.9	13.1	12.0	11.5
P/B (倍)	1.5	1.4	1.3	1.2	1.2

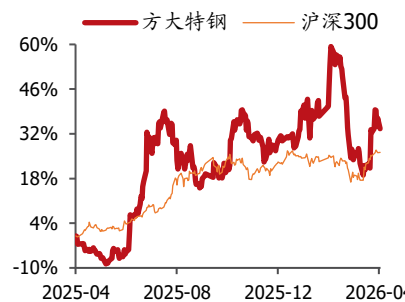
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2026 年 04 月 27 日收盘价

增持（维持）

股票信息

行业	特钢 II
前次评级	增持
04 月 27 日收盘价（元）	6.06
总市值（百万元）	14,017.92
总股本（百万股）	2,313.19
其中自由流通股（%）	100.00
30 日日均成交量（百万股）	33.41

股价走势



作者

分析师 笃慧

执业证书编号：S0680523090003

邮箱：duhui1@gszq.com

分析师 高亢

执业证书编号：S0680523020001

邮箱：gaokang@gszq.com

相关研究

- 《方大特钢 (600507.SH)：利润大幅增长，业绩弹性显现》 2026-03-21
- 《方大特钢 (600507.SH)：成本优势明显，增长潜力突出》 2026-02-08

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	10365	10395	11380	12451	13439
现金	5941	5626	6584	7577	8550
应收票据及应收账款	1489	1551	1578	1642	1696
其他应收款	182	251	256	266	275
预付账款	371	555	562	583	600
存货	1381	1290	1304	1351	1387
其他流动资产	1001	1120	1095	1032	932
非流动资产	8883	9095	8925	8769	8544
长期投资	4192	4226	4250	4278	4304
固定资产	2967	3231	3077	2905	2717
无形资产	845	809	772	736	700
其他非流动资产	880	829	826	850	824
资产总计	19248	19490	20305	21220	21984
流动负债	8914	8309	8285	8479	8599
短期借款	252	114	94	78	61
应付票据及应付账款	7256	6723	6808	7061	7260
其他流动负债	1406	1473	1384	1339	1278
非流动负债	746	719	994	1104	1104
长期借款	20	0	3	7	7
其他非流动负债	726	719	991	1097	1097
负债合计	9660	9028	9280	9583	9703
少数股东权益	292	308	314	321	328
股本	2313	2313	2313	2313	2313
资本公积	2013	2013	2013	2013	2013
留存收益	5107	5974	6529	7134	7770
归属母公司股东权益	9296	10153	10712	11316	11952
负债和股东权益	19248	19490	20305	21220	21984

现金流量表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	876	464	1393	1639	1755
净利润	252	948	1078	1171	1231
折旧摊销	488	490	491	534	574
财务费用	27	25	7	8	9
投资损失	-31	-76	-77	-80	-83
营运资金变动	77	-856	-61	55	11
其他经营现金流	63	-68	-45	-48	13
投资活动现金流	-151	-130	-169	-173	-167
资本支出	-46	-35	-260	-309	-284
长期投资	-113	-116	45	97	71
其他投资现金流	7	22	45	39	46
筹资活动现金流	-732	-132	-263	-473	-614
短期借款	-270	-138	-20	-15	-18
长期借款	0	-20	3	3	0
普通股增加	-18	0	0	0	0
资本公积增加	-5	0	0	0	0
其他筹资现金流	-438	25	-247	-461	-597
现金净增加额	-6	199	958	993	974

利润表 (百万元)

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	21560	18233	18550	19298	19929
营业成本	20526	16474	16681	17302	17791
营业税金及附加	116	133	135	141	146
营业费用	30	37	38	39	40
管理费用	471	496	504	524	542
研发费用	104	83	84	87	90
财务费用	-37	-6	-88	-104	-120
资产减值损失	-1	-1	-2	-2	-2
其他收益	110	70	71	74	76
公允价值变动收益	-117	82	59	61	0
投资净收益	31	76	77	80	83
资产处置收益	32	1	1	1	1
营业利润	403	1234	1402	1522	1600
营业外收入	88	38	38	38	38
营业外支出	22	50	50	50	50
利润总额	469	1222	1390	1510	1588
所得税	217	275	312	339	357
净利润	252	948	1078	1171	1231
少数股东损益	4	6	6	7	7
归属母公司净利润	248	942	1072	1164	1224
EBITDA	907	1559	1793	1940	2042
EPS (元/股)	0.11	0.41	0.46	0.50	0.53

主要财务比率

会计年度	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
成长能力					
营业收入(%)	-18.7	-15.4	1.7	4.0	3.3
营业利润(%)	-59.2	206.1	13.6	8.5	5.1
归属母公司净利润(%)	-64.0	280.2	13.7	8.6	5.2
获利能力					
毛利率(%)	4.8	9.7	10.1	10.3	10.7
净利率(%)	1.1	5.2	5.8	6.0	6.1
ROE(%)	2.7	9.3	10.0	10.3	10.2
ROIC(%)	2.2	7.5	8.6	8.7	8.7
偿债能力					
资产负债率(%)	50.2	46.3	45.7	45.2	44.1
净负债比率(%)	-54.9	-48.2	-53.0	-57.9	-63.0
流动比率	1.2	1.3	1.4	1.5	1.6
速动比率	1.0	1.0	1.1	1.2	1.3
营运能力					
总资产周转率	1.1	0.9	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	19.6	17.6	18.5	18.7	18.6
应付账款周转率	11.1	10.7	11.2	11.3	11.3
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.11	0.41	0.46	0.50	0.53
每股经营现金流(最新摊薄)	0.38	0.20	0.60	0.71	0.76
每股净资产(最新摊薄)	4.02	4.39	4.63	4.89	5.17
估值比率					
P/E	56.6	14.9	13.1	12.0	11.5
P/B	1.5	1.4	1.3	1.2	1.2
EV/EBITDA	4.5	5.5	4.6	3.8	3.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2026 年 04 月 27 日收盘价

免责声明

国盛证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com