

三钢闽光 2018 年三季度财报分析

目 录

0、	前言.....	1
1、	公司简介.....	1
2、	公司业绩分析.....	2
3、	资产负债表分析.....	5
4、	利润表分析.....	8
5、	现金流量表分析.....	10
6、	估值分析.....	11
7、	总结.....	11

0、前言

对于大盘近期的走势而言，由于 G20 峰会等利好影响，12 月 3 日涨幅极为可观，截止收盘沪指涨 2.57%，深成指涨 3.34%，创业板指涨 3.26%，两市共 3487 只个股上涨，93 只个股涨停，除新股外涨停 89 只，43 只个股下跌，1 只个股跌停。接近于百股涨停的节奏，而在此时，应该思考的是：**这些利好真的能支持如此大的上涨，这些利好能让牛市马上降临吗？**

有数据显示，12 月 3 日 A 股总市值由 45.2 万亿增长到 46.5 万亿，一日飙涨 1.3 万亿；港股总市值由 40.3 万亿上涨到 41.3 万亿，一日飙涨 1.0 万亿。

港股和 A 股加起来，一日之间涨了 2.3 万亿，相当亮眼的数据。笔者认为，G20 峰会期间最大的利好消息“贸易战暂停”，还不足以支撑如此大的利好，理由有以下几点：

- 1、美方 2017 年从中国进口的商品价格总额是 5056 亿美元，之前拟加征关税的是价值 2000 亿美元的商品，因为贸易战暂停利好上涨的市值超过贸易战的筹码，显然是高估了这则利好消息；
- 2、外部环境，美国总统出尔反尔的事情并不少见，所以这则利好还要打一定的折扣；
- 3、内部环境，实体经济并没有大的改变，2018 年 10 月 M2 同比增加 8%，创近 40 年来最低，间接表示房价、股市短期暴涨的可能性很低，通俗地讲就是“央妈减少放水，货币政策偏向紧缩”；
- 4、A 股这次暴涨，上证指数在走势上上穿 MA60 并不干脆利索，MA60 离 MA99 也有很大一段距离，故此大概率是在 MA60 附近盘整一段时间再进行上攻。

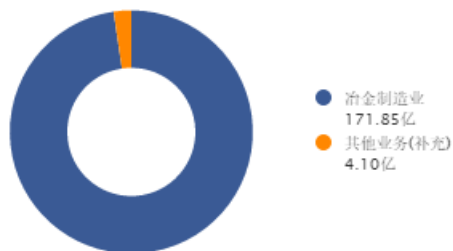
因为以上几点原因，利用 G20 峰会之前减的仓位做了一个超短线，于 12 月 4 日清掉该部分仓位。同时由于最近一直在做价值投资，故在继续寻找价格低估的股票，使用股票软件筛选之后发现一个有意思的股票，三钢闽光。他的市盈率只有 3.33，市净率也只有 1.35，这么低市盈率的股票还是比较少见的，所以分析下他的财报。

1、公司简介

福建三钢闽光股份有限公司（以下简称三钢）是福建省内唯一采用焦化—烧结—高炉—转炉—连铸—全连轧的长流程钢铁生产企业，目前具备年产钢能力 900 多万吨，是福建省最大的钢铁生产基地。主要产品有“闽光”牌建筑用材、金属制品材、中厚板材、机械制造用材四大系列。2009 年 8 月“闽光”牌螺纹钢、线材获得上海期货交易所批准，注册成为“上期所”钢材交割品牌。其主营业务为钢材、钢坯的生产和销售（主要是螺纹钢），在行业内每股收益排名第一，基本情况如下：

三钢闽光 SZ002110		黑色金属	+1.90%
14.09	+0.49		
	+3.60%		
已收盘	15:00:00		
卖五	14.14	1458	
卖四	14.13	1309	
卖三	14.12	2042	
卖二	14.11	1889	
卖一	14.10	2544	
买一	14.09	394	
买二	14.08	1217	
买三	14.07	534	
买四	14.06	525	
买五	14.05	202	
开盘	13.54	昨收	13.60
均价	13.94	最高	14.17
振幅	5.22%	最低	13.46
量比	1.87	换手率	8.16%
市盈率	3.33	市净率	1.35
成交额	7.086亿	成交量	50.82万
流通股	6.223亿	流通值	87.68亿
总股本	16.34亿	总市值	230.3亿
内盘	22.54万	外盘	28.28万

公司名称 福建三钢闽光股份有限公司
 上市日期 2007-01-26
 发行价格 6.00
 发行数量 10000.00万股
 注册地址 福建省-三明市
 主营业务 钢材、钢坯的生产和销售
 主营构成



股本结构

总股本	16.34亿股
流通A股	6.22亿股
限售A股	10.12亿股
流通H股	0.00万股

行业排名

总资产	264.95亿元	18
净资产	170.49亿元	13
净利润	51.79亿元	5
每股收益	3.17元	1
净资产收益率	30.38%	5

2、公司业绩分析

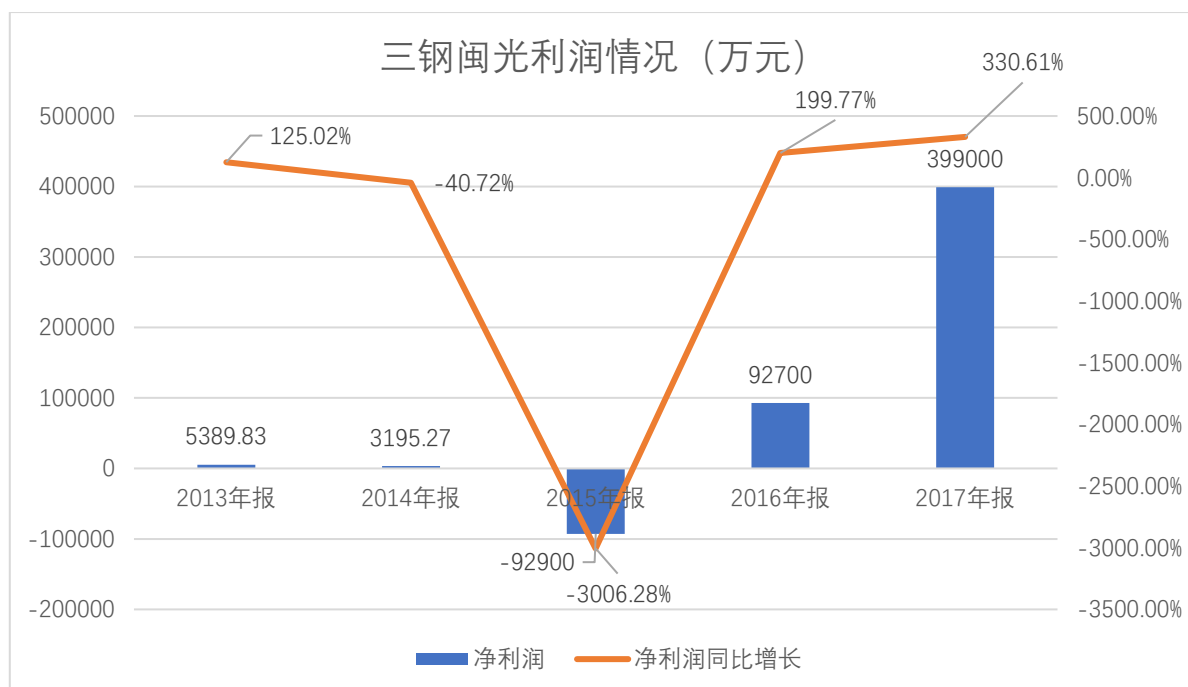
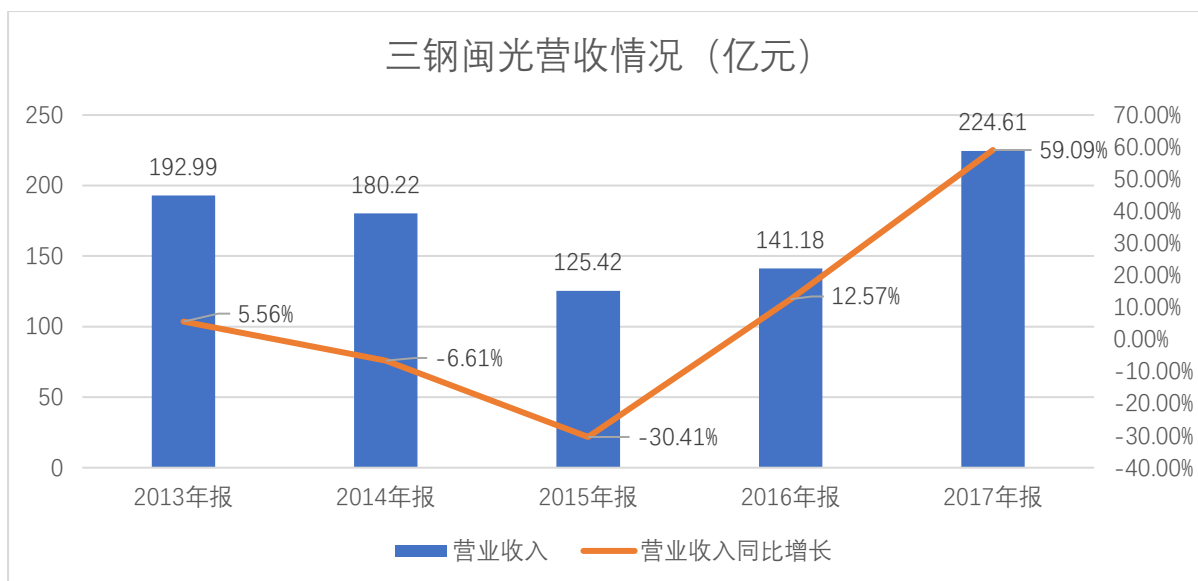
首先看看这几年公司经营情况：

三钢闽光(SZ002110)

上一页 下一页

全部	年报	中报	一季报	三季报	
					<input checked="" type="checkbox"/> 同比
报告期	2017年报	2016年报	2015年报	2014年报	2013年报
关键指标					
营业收入	224.61亿 +59.09%	141.18亿 +12.57%	125.42亿 -30.41%	180.22亿 -6.61%	192.99亿 +5.56%
营业收入同比增长	59.09% +370.27%	12.57% +141.32%	-30.41% -359.83%	-6.61% -218.89%	5.56% +207.23%
净利润	39.90亿 +330.61%	9.27亿 +199.77%	-9.29亿 -3006.28%	3195.27万 -40.72%	5389.83万 +125.02%
净利润同比增长	330.61% +65.49%	199.77% +106.65%	-3006.28% -7283.42%	-40.72% -132.57%	125.02% +167.55%
扣非净利润	40.48亿 +318.60%	9.67亿 +204.68%	-9.24亿 -2865.87%	3340.26万 -20.38%	4195.14万 +118.72%
扣非净利润同比增长	318.60% +55.66%	204.68% +107.14%	-2865.87% -13963.66%	-20.38% -117.16%	118.72% +164.11%

营业收入和净利润分别做成簇状图如下所示：



三钢公司的业绩也很符合钢铁企业业绩情况，由于前些年钢铁行业的产能扩大，到 2015 年钢铁行业到了最惨淡一年，竞争极为激烈，犹记得当时 Q235 板材一吨才三千多元。2016 年 2 月国家出台相应供给侧改革的政策，钢铁行业去产能拉开帷幕，去产能的第一年，钢铁行业的效益就显著提升，三钢公司可以说是行业的一个缩影。

此刻我们对其长期经营状况有了一个认识，下面看看最新的 2018 年三季度报：

报告期 ∨	2018三季度	2018中报	2018一季报	2017年报	2017三季度
关键指标					
营业收入	268.26亿 +69.50%	175.95亿 +79.42%	60.79亿 +27.14%	224.61亿 +59.09%	158.26亿 +63.08%
营业收入同比增长	20.25% -67.91%	28.65% -52.01%	27.14% -64.24%	59.09% +370.27%	63.08% +6487.76%
净利润	51.79亿 +109.14%	32.33亿 +199.22%	9.66亿 +136.91%	39.90亿 +330.61%	24.76亿 +373.03%
净利润同比增长	59.62% -84.02%	136.09% -31.92%	136.91% -83.78%	330.61% +65.49%	373.03% +106.36%
扣非净利润	43.39亿 +76.07%	24.03亿 +124.19%	9.63亿 +138.28%	40.48亿 +318.60%	24.64亿 +372.50%
扣非净利润同比增长	76.07% -79.58%	124.19% -37.35%	138.28% -83.59%	318.60% +55.66%	372.50% +106.76%

由于三钢的主营业务相对单一，随着供给侧改革的深入，可以预见的是营收还会继续上涨，但增速会有所下降，这也在季报上可以反映出来，预测短期内不会有这两年这么高的增速了，预计 2018 年年报营收同比增长应该在 15%左右。

3、资产负债表分析

(一)、资产分析：

报告期 ∨	2018三季度	2018中报	2018一季报	2017年报	2017三季度
流动资产					
货币资金	64.15亿	42.45亿	34.85亿	36.86亿	28.87亿
交易性金融资产	-	-	-	-	-
应收票据	40.70亿	46.29亿	34.68亿	27.48亿	25.46亿
应收账款	2690.53万	1.13亿	1856.54万	21.83万	2806.86万
预付款项	12.95亿	9.89亿	5.56亿	2.51亿	2.58亿
应收利息	-	-	-	-	-
应收股利	-	-	-	-	-
其他应收款	1747.92万	1748.56万	595.49万	916.90万	1220.39万
存货	25.64亿	22.93亿	17.73亿	14.82亿	16.89亿
一年内到期的非流动资产	-	-	-	-	-
其他流动资产	5.58亿	1.24亿	5.23亿	1308.26万	7.06亿
流动资产合计	149.47亿	124.10亿	98.29亿	81.90亿	81.26亿
非流动资产					
可供出售金融资产	6035.95万	6035.95万	6035.95万	6035.95万	6035.95万
持有至到期投资	-	-	-	-	-
长期应收款	-	-	-	-	-
长期股权投资	2.70亿	2.43亿	2.22亿	2.07亿	1.88亿
投资性房地产	2149.61万	2167.73万	1737.91万	1751.17万	2184.56万
固定资产	95.70亿	93.59亿	64.07亿	65.11亿	63.95亿
在建工程	5.71亿	3.64亿	2.34亿	1.52亿	1.77亿
无形资产	5.86亿	5.44亿	3.23亿	3.27亿	3.23亿
开发支出	-	-	-	-	-
商誉	-	-	-	-	-
长期待摊费用	82.84万	92.87万	11.56万	12.84万	25.64万
递延所得税资产	1.53亿	1.59亿	8190.58万	7221.42万	1.25亿
其他非流动资产	3.15亿	4.13亿	1.85亿	2.07亿	5248.54万
非流动资产合计	115.48亿	112.14亿	75.56亿	75.62亿	73.59亿
资产合计	264.95亿	236.24亿	173.85亿	157.51亿	154.86亿

- 1、我们注意到 2018 年三季度报中应收账款为 2690.53 万，而去年年末只有 21.83 万，涨幅高达 12224.92%，查阅财报后发现主要系报告期调整销售收款方式，对公司的战略性客户及信誉好的

客户按其寄库货物金额 85%的额度内允许赊销所致，但这种操作存在一定的风险，个人认为赊销比率偏高；

- 2、公司目前货币资金 64.15 亿元，占总资产的 24.21%，较 2017 年末增加 35.28 亿元，主要系报告期销售商品收到的款项比上年同期增加和购买商品支付的款项比上年同期减少所致；
- 3、固定资产 95.70 亿元，占总资产的 36.12%，对于一个钢铁制造企业，需要大量生产用设备厂房等等，也是十分正常；
- 4、我们还注意到有 5.58 亿的其他流动资产，较去年同期下降，但较 2017 年年末上涨较多，查阅财报获知是报告期购买理财产品增加导致。那么就可以得出，**去年四季度公司卖出了大量理财产品，而今年三季度又买入大量理财产品**，于是查阅公司购买理财产品品种，发现大多都是通过券商购买的国债逆回购，风险较低；
- 5、公司还有 40.70 亿元应收票据，较去年同期上涨 15.46 亿元，上涨 58.86%，考虑到同比营业额上涨 69.5%，这个增长率相对较好。应收账款占流动资产的 27.23%，占总资产的 15.36%，显示回款工作相对较好；
- 6、存货的上涨主要是由于营业额也在上涨，本期存货占总资产 9.68%，占总营业额的 9.56%属于比较正常的范围；
- 7、在建工程 5.71 亿元，较去年同期上涨 3.94 亿元，上涨 222.6%，主要系报告期技术工程改造项目增加所致，结合近期三钢云商的按计划正式上线的消息，个人分析，三钢云商到项目的最后阶段投入也相应的增加，除此之外，可能还有一些技术改造的东西；

（二）、负债分析

流动负债						
短期借款	14.79亿	17.22亿	13.86亿	11.31亿	14.59亿	
交易性金融负债	-	-	-	-	-	
应付票据	-	8.40亿	1172.23万	1172.23万	8544.85万	
应付账款	-	24.93亿	13.24亿	10.73亿	10.82亿	
预收款项	19.48亿	11.22亿	8.61亿	7.84亿	13.92亿	
应付职工薪酬	2.21亿	2.30亿	9375.74万	7840.02万	2.53亿	
应交税费	14.36亿	10.79亿	7.82亿	7.46亿	6.05亿	
应付利息	-	937.56万	468.31万	1448.86万	1703.60万	
应付股利	-	-	-	-	-	
其他应付款	1.36亿	1.21亿	3.29亿	2.87亿	4.57亿	
一年内到期的非流动负债	2.49亿	3.07亿	5478.84万	5475.73万	5471.22万	
其他流动负债	-	-	-	-	-	
流动负债合计	88.83亿	79.22亿	48.47亿	41.80亿	54.06亿	

非流动负债					
长期借款	-	-	-	-	-
应付债券	-	-	2.25亿	2.25亿	2.25亿
长期应付款	4367.30万	7038.96万	-	-	-
专项应付款	-	-	-	-	-
预计负债	-	-	-	-	-
递延所得税负债	-	-	-	-	-
其他非流动负债	7038.90万	7310.69万	183.77万	188.26万	149.53万
非流动负债合计	4.84亿	5.14亿	5.62亿	5.60亿	5.67亿
负债合计	93.67亿	84.37亿	54.09亿	47.40亿	59.73亿

- 1、上表中应付票据和应付账款数据合计是 34.13 亿元，雪球上显示有些问题；
- 2、本期流动负债增加主要是预收账款、应交税费、应付票据、应付账款增加导致，对于营业额上涨 69.5%的企业来说，流动负债增长 64.32%也是比较合理的；

整体而言，公司总负债是 93.67 亿元，总资产是 264.95 亿元。故此，资产负债率为 35.35%，相对不错。流动比率是 1.68，速动比率是 1.39，货币资金/总负债是 0.68，公司财务风险较小，现金储备良好。

4、 利润表分析

报告期 ∨	2018三季度	2018中报	2018一季报	2017年报	2017三季度
营业总收入	268.26亿	175.95亿	60.79亿	224.61亿	158.26亿
其中：营业收入	268.26亿	175.95亿	60.79亿	224.61亿	158.26亿
加：公允价值变动收益	-	-	-	-	-
投资收益	6472.16万	4407.68万	1764.85万	5877.72万	4081.75万
其中：对联营企业和合营企业的投资收益	5365.54万	3550.42万	1545.31万	2932.45万	1932.86万
汇兑收益	-	-	-	-	-
营业总成本	200.35亿	133.65亿	48.25亿	171.29亿	126.43亿
其中：营业成本	193.78亿	129.24亿	46.92亿	165.99亿	122.61亿
营业税金及附加	2.28亿	1.51亿	5778.35万	1.87亿	1.27亿
销售费用	6130.30万	4145.40万	2238.71万	7558.55万	5483.30万
管理费用	3.09亿	1.95亿	3727.27万	1.98亿	1.37亿
财务费用	4737.44万	4843.40万	1529.68万	7018.54万	6059.96万
资产减值损失	48.36万	492.60万	59.68万	-143.91万	228.07万
营业利润	68.80亿	42.90亿	12.72亿	52.96亿	32.24亿
加：营业外收入	399.35万	234.46万	93.58万	337.25万	1178.47万
减：营业外支出	28.50万	28.50万	28.50万	244.02万	109.96万
利润总额	68.84亿	42.92亿	12.73亿	52.97亿	32.34亿
减：所得税费用	16.98亿	10.53亿	3.07亿	13.07亿	7.58亿
净利润	51.86亿	32.38亿	9.66亿	39.90亿	24.76亿
归属于母公司所有者的净利润	51.79亿	32.33亿	9.66亿	39.90亿	24.76亿
少数股东损益归属于母公司所有者的净利润	681.87万	498.68万	-	-	-
扣非净利润	43.39亿	24.03亿	9.63亿	40.48亿	24.64亿
每股收益					
基本每股收益	3.17元	1.98元	0.70元	2.90元	1.80元

- 1、 营业总成本 200.35 亿元，营业成本 193.78 亿元，营业成本占比 96.72%，比较符合制造企业的情况；
- 2、 查阅财报了解到管理费用的快速提高是由职工薪酬及重组费用比上年同期增加所致的，但仔细看财报发现职工薪酬与去年同期相比并无大的变化，所以这部分金额主要应该是重组所花费，这就值得再进一步商榷；
- 3、 随着营业总收入的提升，公司的利润也水涨船高，带来每股收益也有较好的提升，主营收入、净利润和每股收益的变化如下图所示：

三钢闽光 2018 年三季度财报分析



三者走势基本一致，但由于基本每年都有分红送转，导致净利润的增长跟每股收益增长幅度不完全一致。而净利润的上涨幅度超过主营收入的增长幅度，显示公司运营情况良好，内部成本管控良好，成本进一步的下降。

5、 现金流量表分析

报告期 ∨	2018三季度	2018中报	2018一季报	2017年报	2017三季度
经营活动产生的现金流量					
销售商品、提供劳务收到的现金	271.68亿	165.20亿	53.86亿	182.89亿	140.42亿
收到的税费返还	-	-	-	-	0.00
收到其他与经营活动有关的现金	16.28亿	11.77亿	3931.57万	3.25亿	2.84亿
经营活动现金流入小计	287.96亿	176.97亿	54.25亿	186.14亿	143.05亿
购买商品、接受劳务支付的现金	172.78亿	109.70亿	40.03亿	122.74亿	102.00亿
支付给职工以及为职工支付的现金	11.93亿	7.03亿	2.97亿	12.68亿	7.36亿
支付的各项税费	33.21亿	25.05亿	7.17亿	19.33亿	10.79亿
支付其他与经营活动有关的现金	29.62亿	12.82亿	2.67亿	1.40亿	5.37亿
经营活动现金流出小计	247.55亿	154.60亿	52.84亿	156.15亿	125.53亿
经营活动产生的现金流量净额	40.42亿	22.37亿	1.41亿	29.99亿	17.53亿
投资活动产生的现金流量					
收回投资收到的现金	13.65亿	12.65亿	7.00亿	21.57亿	8.54亿
取得投资收益收到的现金	1161.55万	897.23万	232.71万	2945.28万	860.12万
处置固定资产、无形资产和其他长期资产收回的现金净额	54.87万	18.44万	1.29万	1839.58万	44.84万
处置子公司及其他营业单位收到的现金净额	0.00	-	-	-	-
收到其他与投资活动有关的现金	0.00	-	-	-	-
投资活动现金流入小计	13.77亿	12.74亿	7.02亿	22.05亿	8.63亿
购建固定资产、无形资产和其他长期资产支付的现金	5.53亿	3.50亿	7059.39万	8.03亿	2.45亿
投资支付的现金	19.34亿	13.95亿	12.00亿	19.59亿	13.50亿
取得子公司及其他营业单位支付的现金净额	2.00亿	2.00亿	2.00亿	3.00亿	3.00亿
支付其他与投资活动有关的现金	-	0.00	-	-	-
投资活动现金流出小计	26.87亿	19.45亿	14.71亿	30.62亿	18.95亿
投资活动产生的现金流量净额	-13.10亿	-6.71亿	-7.68亿	-8.58亿	-10.32亿
筹资活动产生的现金流量					
吸收投资收到的现金	-	-	-	-	0.00
其中：子公司吸收少数股东投资收到的现金	-	-	-	-	-
取得借款收到的现金	10.82亿	6.82亿	3.50亿	12.99亿	6.55亿
发行债券收到的现金	-	-	-	-	-
收到其他与筹资活动有关的现金	0.00	-	-	-	-
筹资活动现金流入小计	10.82亿	6.82亿	3.50亿	12.99亿	6.55亿
偿还债务支付的现金	13.59亿	6.61亿	9500.00万	21.41亿	11.69亿
分配股利、利润或偿付利息支付的现金	21.40亿	21.14亿	2908.66万	3.68亿	3.55亿
其中：子公司支付给少数股东的股利	-	-	-	-	-
支付其他与筹资活动有关的现金	-	-	-	-	-
筹资活动现金流出小计	35.31亿	27.91亿	1.24亿	25.09亿	15.24亿
筹资活动产生的现金流量净额	-24.48亿	-21.09亿	2.26亿	-12.10亿	-8.69亿
汇率变动对现金及现金等价物的影响	-	-	-	-	-
现金及现金等价物净增加额	2.83亿	-5.43亿	-4.02亿	9.31亿	-1.49亿
加：期初现金及现金等价物余额	42.36亿	42.36亿	36.86亿	27.55亿	27.55亿
期末现金及现金等价物余额	45.20亿	36.93亿	32.85亿	36.86亿	26.07亿

- 1、公司经营活动产生现金净额为 40.42 亿元，公司的净利润为 51.86 亿元，占比 77.94%，接近 8 成，属于正常范围；
- 2、公司期末现金余额再稳步提升，较去年同期增长 19.18 亿元，同比上涨 73.38%，也超过了营业额的上涨，属于比较好的势头。

6、 估值分析

序号	项目	数值	备注
1、	股价	14.09	
2、	每股收益	3.17	
3、	每股净资产	10.43	
4、	市盈率	3.33	
5、	市净率	1.35	
6、	扣除无形资产后每股净资产	10.08	由于无形资产、商誉这种不确定性太多，分析每股净资产时扣除掉会比较客观
7、	扣除无形资产后市净率	1.40	

目前三钢公司市盈率、市净率都比较低，显示出股价处于低估状态。考虑到整个钢铁板块的走势也是自从 2015 年达到高点之后也是一路熊市，而同行龙头宝钢股份目前市盈率 7.39、市净率 0.91，故此三钢公司的低估优势需要打折，并不像数据显示的那么强烈。

7、 总结

这个股票目前同钢铁行业内其他大多数企业一样处于低估状态，今年利润涨的比较多导致每股收益比较高，从而使得市盈率比较低，但可以预见随着供给侧改革的深化，净利润上涨幅度会慢慢减少，还是存在一定风险。对于这只股票的优势和风险对比如下：

序号	优势	劣势	备注
1、	股价处于低估状态；	随着行业内供给侧改革深入，营业增长速度将有所降低；	
2、	企业基本面良好，财务风险较小；	主营业务较为单一，国家对于钢铁行业政策的调整会有一定风险，如环保限产等；	
3、	公司盈利能力强，处于增长期；	跟同行业其他企业相比，股价低估有限；	

总而言之，就目前情况看，该股票还是有较为明显的估值优势，如果股价上涨一倍，市盈率将达到 6.66，市净率也只有 2.7，届时股价将达到 28.18，也还属于比较合理的范围，所以目前还是值得投资的，如果钢铁板块有一波比较好的行情，该股票应该会有不错的收益。最后还有一点需要注意，公司的流通 A 股只占总股本的 38.07%，说明说明大小非的持股较多，股价难以反应公司真实价值，好在目前股价低估，限售解禁被抛售的风险较小，暂时还是比较安全。