

**新兴铸管(000778)/钢铁**
**多元转型 盈利趋好**
**评级：增持(维持)**

市场价格：7.97

**分析师：笃慧**
**执业证书编号：S0740510120023**

电话：021-20315133

Email: duhui@r.qlzq.com.cn

**联系人：赖福洋**

电话：021-20315128

Email: laify@r.qlzq.com.cn

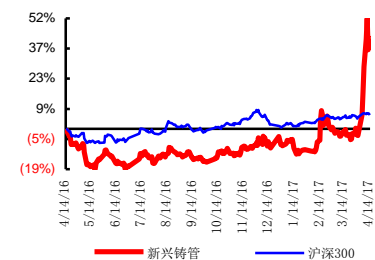
**联系人：邓轩**

电话：021-20315223

Email: dengke@r.qlzq.com.cn

**基本状况**

总股本(百万股)	3,991
流通股本(百万股)	3,643
市价(元)	7.97
市值(百万元)	31,807
流通市值(百万元)	29,034

**股价与行业-市场走势对比**

**相关报告**

- 1 资产结构优化，国企改革提供正能量
- 2 新兴铸管中报点评——经营利润下滑
- 3 管材稳定、钢材下滑

**公司盈利预测及估值**

指标	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	60,793.27	50,030.64	52,159.88	60,103.83	62,243.53
增长率 yoy%	-3.60%	-17.70%	4.26%	15.23%	3.56%
净利润	835.20	599.62	440.22	789.02	862.84
增长率 yoy%	-18.99%	-28.21%	-26.64%	79.23%	9.36%
每股收益(元)	0.23	0.16	0.12	0.19	0.21
每股现金流量	0.55	0.57	0.40	0.18	0.06
净资产收益率	5.03%	3.53%	2.54%	3.99%	4.18%
P/E	26.96	39.43	42.79	27.08	24.77
PEG	-	-	-	0.34	2.65
P/B	1.36	1.39	1.09	1.08	1.04

备注：

**投资要点**

- 业绩概要：**公司 2016 年实现营业利润 1.43 亿元，同比增长 77.4%；实现归属于上市公司股东净利润 4.4 亿元，同比下降 26.58%；对应 EPS 为 0.12 元，同比下降 26.61%，单季度 EPS 分别为 0.01 元、0.04 元、0.01 元、0.06 元。去年同期归属于上市公司股东净利润为 6.0 亿元，EPS 为 0.165 元。公司预计 2017 年第一季度实现归属于上市公司股东的净利润为 1.95-2.45 亿元，同比增长 399%-527%，对应 EPS 为 0.055-0.069 元，同比增长 428.75%-563.46%。去年同期归属于上市公司股东净利润为 0.39 亿元，EPS 为 0.01 元（调整后）；
- 业绩虽降但盈利趋好：**虽然公司 2016 年归属于上市公司股东净利润同比下降 26.61%，但利润总额同比增长 0.5%，业绩下降主要源于全资子公司利润增加而导致所得税费用大幅增长。此外，公司 2017 年一季度的盈利接近 2016 年全年业绩的一半，主要源于三方面因素：首先，公司积极推进转型升级，持续参与国内以 PPP 模式为主的水务投资项目；其次，公司于 2016 年 11 月完成疆内资产剥离，在剥离约 12 万吨铸管产能和 280 万吨钢材产能后，公司经营压力大幅缓解；另外，目前公司产能约 500 万吨，且多以螺纹为主，随着今年以来持续升级的供给侧改革，淘汰中频炉及全面取缔地条钢力度不断加大，螺纹价格步步高升，节后螺纹吨钢毛利已远超其他钢材品种；
- 定增巩固铸管业务：**公司作为我国最大的球墨铸铁管生产企业，在经营规模、技术水平和行业地位等方面仍保持着显著的竞争优势，在此基础上公司拟以发行不超过 4.90 亿股股票募集不超过 17.90 亿元资金，扣除发行费用后募集资金净额主要用于阳春 30 万吨球墨铸铁管项目（10 亿元）和高性能球墨铸管 DN300-1000 智能自动化生产线升级（4.8 亿元）。两个定增项目均有助于巩固公司铸管业务的市场地位，阳春 30 万吨球墨铸铁管项目投产后有望领先占领原先空白的华南市场，优化公司市场布局并提高市场竞争力；高性能球墨铸管 DN300-1000 智能自动化生产线升级项目将建设于武安工业区，产线升级后 DN300-1000 高性能球墨铸铁管产能将由 35 万吨提升至 40 万吨，达到降本增效的效果；
- 钢铁电商+水务业务多元转型：**公司在立足主业的同时积极开拓新的业务模式，一方面与光大资本共同募集新兴光大水务基金，以 PPP 模式开拓水务业务，并在 2016 年基金投资于河南汝州第三水厂的 PPP 项目，已在 2016 年取得可观收益，PPP 项目有望成为公司新的盈利增长点；另一方面与西本新干线和上海态一共同出资设立“西本新干线新兴产业有限公司”，进军钢铁电商领域，公司分销渠道和效率有望进一步提升，增加利润点；
- 雄安新区事件性催化：**目前公司钢材产能主要集中在武安和芜湖，2017 年 4 月，中共中央、国务院印发通知，决定设立河北雄安新区。雄安新区规划建设仅仅将带来区域性钢铁需求的边际改善，另外目前供给侧改革去产能大背景叠加新区建设重点任务强调绿色生态，京津冀区域的环保限产和去产能加码将成为必然趋势。总体看，将对区域内的供需现状产生边际影响，但实质性影响有限，受益于事件性催化，可作为主题投资机会；
- 投资建议：**公司作为我国大型的钢铁企业和最大的球墨铸铁管生产企业，在经营规模、技术水平和行业地位等方面仍保持着显著的竞争优势，钢材方面有望跟随行业持续复苏，铸管主业随着定增落地将保持稳步增长，多元化发展开启盈利新模式。预计公司 2017/2018 年 EPS 分别为 0.19 元、0.21 元，维持“增持”评级。
- 风险提示：**供给侧改革不达预期，通胀和利率上行过快。

**投资评级说明：**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 -10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 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（另有说明的除外）。		

**重要声明：**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员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。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并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。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

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