

新兴铸管 (000778)

2022 年报点评: 业绩拐点出现, 继续看好水利大投资下铸管业务量价齐升

买入 (维持)

2023 年 04 月 11 日

证券分析师 杨件

执业证书: S0600520050001

yangjian@dwzq.com.cn

证券分析师 刘博

执业证书: S0600518070002

liub@dwzq.com.cn

证券分析师 唐亚辉

执业证书: S0600520070005

tangyh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	47,760	54,538	62,183	71,086
同比	-10%	14%	14%	14%
归属母公司净利润 (百万元)	1,676	2,082	2,427	3,130
同比	-16%	24%	17%	29%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.42	0.52	0.61	0.78
P/E (现价&最新股本摊薄)	10.12	8.14	6.99	5.42

关键词: #业绩符合预期

- 事件:** 公司发布 2022 年年报, 2022 年公司实现营业收入 477.60 亿元, 同比增长-10.4%; 实现归母净利润 16.76 亿元, 同比增长-16.5%; 实现扣非后归母净利润 13.57 亿元, 同比增长-25.3%, 业绩符合我们预期。
- 铸管业务: 受疫情拖累发货, 库存同比+14%, 预计将于 2023 年上半年确认收入。(1) 行业水利大投资:** 2022 年我国完成水利投资额 10893 亿元, 同比增长 44%, 是新中国成立以来水利投资完成最多的一年。公司球墨铸铁管产品以优异的性能在水利行业得到了广泛的认可, 部分项目订单会在今年落地实施并开工执行。**(2) 铸管业务竞争力:** 公司球墨铸铁管世界第一, 目前全世界铸管的年产量在 900 万吨左右, 其中, 离心球墨铸铁管的年产量约 850 万吨, 占铸管产量的 90%以上; 截至 2020 年末, 发行人铸管、管件及铸件产能为 320 万吨, 行业第二名产能在 60 万吨以下, 公司市场占有率在 40%+, 行业龙头地位凸显。2022 年公司铸管业务实现收入 147.12 亿元, 同比增长-2.3%, 毛利率 11.47%, 同比微增 1.22pct, 而库存同比+14%, 预计将于今年陆续确认收入。
- 普钢优钢业务: 受地产需求拖累, 普钢收入同比-20%, 优钢同比-14%。** 2022 年全国住宅新开工面积 88135 万平方米, 同比增长-39.8%, 地产开工严重拖累钢材需求。收入端, 普钢业务实现收入 126.52 亿元, 同比增长-20%, 实现毛利率 6.93%, 同比增长-6.57pct; 优钢业务实现收入 92.89 亿元, 同比增长-14%, 实现毛利率 2.94%, 同比增长-7.27pct。
- 展望 2023 年: 铸管业务量价齐升、普钢优钢或迎盈利拐点。** 我国水管网改造大背景+一带一路基建出口, 公司铸管业务 2023 年有望迎来量价齐升; 普钢优钢业务也有望受地产需求改善+基建强发力迎来弱复苏。公司拥有遍布全国各地的 20 个销售分公司, 产品出口至世界 120 多个国家和地区, 掌控国内市场销售终端, 主导国际市场销售渠道。2022 年, 在“研产销运”各环节服务力量大力支持下, 经过近五年不懈努力, 新兴铸管优质管材奔赴 2022 卡塔尔世界杯之约。公司销售网络覆盖亚洲、欧洲、非洲、美洲, 形成了跨区域、全球性的营销服务网络。
- 盈利预测与投资评级:** 我们看好 2023 年水管网产业链业绩释放, 我们调整公司 2023-2024 年归母净利润预测从 17.99 亿元、24.83 亿元至 20.82、24.27 亿元, 预计 2025 年归母净利润为 31.30 亿元, 对应 PE 为 8 倍、7 倍、5 倍, 维持“买入”评级。
- 风险提示:** 国家财政政策超预期收紧的风险; 我国水管网智能化改造进程不及预期的风险、钢价、铁矿石、焦炭价格剧烈波动的风险等

股价走势



市场数据

收盘价(元)	4.30
一年最低/最高价	3.44/5.40
市净率(倍)	0.70
流通 A 股市值(百万元)	16,753.29
总市值(百万元)	17,157.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.18
资产负债率(% ,LF)	50.66
总股本(百万股)	3,990.06
流通 A 股(百万股)	3,896.11

相关研究

《新兴铸管(000778): 2022 年三季报点评: 钢价下跌+原材料价格上涨影响, 拖累公司业绩表现》

2022-10-25

《新兴铸管(000778): 2022 半年报点评: 受地产+疫情双拖累, 业绩不及预期》

2022-08-23

新兴铸管三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	25,217	28,560	32,137	36,891	营业总收入	47,760	54,538	62,183	71,086
货币资金及交易性金融资产	10,758	12,794	14,080	16,040	营业成本(含金融类)	44,269	49,508	56,366	64,837
经营性应收款项	7,497	7,987	9,265	10,729	税金及附加	272	326	363	420
存货	5,334	5,856	6,709	7,701	销售费用	397	436	497	569
合同资产	0	0	0	0	管理费用	683	873	1,119	1,208
其他流动资产	1,628	1,923	2,083	2,421	研发费用	497	540	746	782
非流动资产	30,700	31,929	33,138	34,186	财务费用	279	401	406	397
长期股权投资	4,819	4,992	5,204	5,389	加:其他收益	310	273	357	382
固定资产及使用权资产	19,466	21,547	22,973	23,892	投资净收益	694	545	373	697
在建工程	2,028	932	390	225	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	2,662	2,672	2,717	2,745	减值损失	-200	-415	-362	-246
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	23	55	311	640
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	2,189	2,912	3,364	4,346
其他非流动资产	1,726	1,785	1,854	1,934	营业外净收支	87	20	-10	20
资产总计	55,917	60,489	65,275	71,077	利润总额	2,276	2,932	3,354	4,366
流动负债	17,734	18,885	20,930	23,220	减:所得税	358	611	613	854
短期借款及一年内到期的非流动负债	5,438	5,438	5,438	5,438	净利润	1,918	2,321	2,741	3,512
经营性应付款项	8,108	8,444	9,850	11,240	减:少数股东损益	242	239	314	382
合同负债	1,779	2,290	2,493	2,912	归属母公司净利润	1,676	2,082	2,427	3,130
其他流动负债	2,410	2,713	3,149	3,631	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.42	0.52	0.61	0.78
非流动负债	10,593	11,693	11,693	11,693	EBIT	1,752	2,855	3,091	3,270
长期借款	5,895	5,995	5,995	5,995	EBITDA	3,342	4,624	5,062	5,319
应付债券	3,928	4,928	4,928	4,928	毛利率(%)	7.31	9.22	9.35	8.79
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	3.51	3.82	3.90	4.40
其他非流动负债	770	770	770	770	收入增长率(%)	-10.40	14.19	14.02	14.32
负债合计	28,326	30,578	32,622	34,913	归母净利润增长率(%)	-16.48	24.23	16.55	28.98
归属母公司股东权益	24,640	26,722	29,149	32,279					
少数股东权益	2,950	3,189	3,503	3,885					
所有者权益合计	27,590	29,911	32,652	36,164					
负债和股东权益	55,917	60,489	65,275	71,077					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	3,231	4,010	4,457	4,399	每股净资产(元)	6.18	6.70	7.31	8.09
投资活动现金流	-1,881	-2,592	-2,668	-1,937	最新发行在外股份(百万股)	3,990	3,990	3,990	3,990
筹资活动现金流	-308	618	-502	-502	ROIC(%)	3.55	5.07	5.30	5.18
现金净增加额	1,125	2,036	1,286	1,960	ROE-摊薄(%)	6.80	7.79	8.32	9.70
折旧和摊销	1,591	1,769	1,971	2,049	资产负债率(%)	50.66	50.55	49.98	49.12
资本开支	-2,332	-2,893	-2,744	-2,347	P/E (现价&最新股本摊薄)	10.12	8.14	6.99	5.42
营运资本变动	-306	-364	-721	-698	P/B (现价)	0.69	0.63	0.58	0.53

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

