

球墨铸管量价齐升助力公司业绩增长



川财证券
CHUANCAI SECURITIES

——新兴铸管 (000778) 2018 年半年报点评

事件

8 月 20 日公司发布半年报，公司上半年实现营业收入 201.28 亿元，同比减少 20.21%；实现归属于母公司净利润 11.34 亿元，同比增长 126.37%。

点评

❖ 报告期内主产品毛利大幅增长，后续阳江二期投产将增强公司盈利能力

上半年钢铁供需趋紧，钢材价格上行，公司主要产品球墨铸管、螺纹钢利润水平相对较高，上半年公司铸管、钢材毛利润分别达到 11.91、19.66 亿元，同比增长 94.71%、59.85%。公司铸管产品毛利润涨幅显著高于钢材主要是广东阳江一期铸管项目投产后公司铸管产量大幅增长所致，上半年公司铸管、钢材产量分别达到 117.80、233.69 万吨，同比变化为 9.46%、-3.85%。据公司公告，阳江二期铸管项目已获得审议通过，近期目标达到 20 万吨，球墨铸管供不应求背景下，后续阳江二期项目投产将增强公司盈利能力。

❖ 测算雄安新区建设需铸管 205.31 万吨，公司铸管订单有望受益放量

4 月 21 日河北雄安新区规划纲要发布，雄安新区建设进入实质阶段，纲要明确提出建设集约高效的供水系统，球墨铸管作为当前最理想的供水管材，需求有望得到提振。雄安新区规划面积为 1663.7km²（扣除白洋淀水域面积），参考与雄安新区水资源状况相仿的长沙市供水管网密度 8.57km/km²，雄安新区建设约需供水管道 14257.9km，保守估计球墨铸管占供水管道比例为 60%，则新区建设需球墨铸管 8554.7km，以普通供水型球墨铸管重量 240t/km 计算，算得球墨铸管需求量 205.31 万吨。公司作为河北本地的有央企背景的球墨铸管龙头企业，在获取铸管订单方面优势明显，新区建设有望促使公司铸管订单放量。

❖ 球墨铸管龙头，受益华北基建，维持“增持”评级

球墨铸管龙头，受益华北基建，同时伴随市场对球墨铸管需求增长的认可，公司估值水平有上升可能。预计公司 2018-2020 年 EPS 分别为 0.46、0.53、0.60，对应 PE 为 9.94、8.58、7.56 倍，对公司维持“增持”评级。

风险提示：下游需求变化，限产不及预期。

盈利预测与估值

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万)	41266	49888	50932	50751
+/-%	-21%	21%	2%	0%
净利润(百万)	1093	1823	2111	2395
+/-%	148%	67%	16%	13%
EPS(元)	0.27	0.46	0.53	0.60
PE	16.58	9.94	8.58	7.56

资料来源：公司公告、川财证券研究所

☎ 证券研究报告

所属部门 | 股票研究部

报告类别 | 公司动态

所属行业 | 金属材料/钢铁

报告时间 | 2018/8/20

前收盘价 | 4.54 元

公司评级 | 增持评级

☎ 分析师

陈雳

证书编号：S1100517060001
010-66495901
chenli@cczq.com

☎ 联系人

许惠敏

证书编号：S1100117120001
021-68595165
xuhuimin@cczq.com

王磊

证书编号：S1100118070008
010-66495929
wanglei@cczq.com

☎ 川财研究所

北京 西城区平安里西大街 28 号中海国际中心 15 楼，100034

上海 陆家嘴环路 1000 号恒生大厦 11 楼，200120

深圳 福田区福华一路 6 号免税商务大厦 21 层，518000

成都 中国（四川）自由贸易试验区成都市高新区交子大道 177 号中海国际中心 B 座 17 楼，610041

盈利预测

资产负债表		单位:百万元			
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	
流动资产	23529	27509	29661	32010	
现金	6018	8333	9858	12157	
应收账款	1593	1719	1784	1799	
其他应收款	6859	6946	7455	7478	
预付账款	1697	1573	1617	1664	
存货	2474	3722	3503	3468	
其他流动资产	4888	5215	5444	5444	
非流动资产	25503	24427	23418	22210	
长期投资	4243	4766	4668	4630	
固定资产	16148	15473	14517	13442	
无形资产	789	819	851	888	
其他非流动资产	4323	3368	3382	3250	
资产总计	49033	51935	53079	54220	
流动负债	22865	24345	24709	24587	
短期借款	10366	10111	10171	10184	
应付账款	5074	5267	5386	5436	
其他流动负债	7425	8967	9152	8967	
非流动负债	5547	5834	5272	5106	
长期借款	1595	1360	1101	869	
其他非流动负债	3951	4474	4171	4237	
负债合计	28412	30179	29981	29693	
少数股东权益	989	900	836	751	
股本	3991	3991	3991	3991	
资本公积	8688	8688	8688	8688	
留存收益	7311	8178	9584	11097	
归属母公司股东权益	19632	20856	22262	23776	
负债和股东权益	49033	51935	53079	54220	

现金流量表		单位:百万元			
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	
经营活动现金流	3684	3918	2921	3484	
净利润	1066	1734	2047	2310	
折旧摊销	1158	1165	1188	1199	
财务费用	540	683	576	481	
投资损失	-382	-351	-314	-338	
营运资金变动	379	710	-590	-186	
其他经营现金流	924	-22	14	18	
投资活动现金流	708	-317	289	375	
资本支出	1656	0	0	0	
长期投资	-1553	466	11	-83	
其他投资现金流	812	149	301	292	
筹资活动现金流	-3351	-1285	-1686	-1560	
短期借款	404	-255	60	12	
长期借款	-141	-235	-260	-232	
普通股增加	348	0	0	0	
资本公积增加	1419	0	0	0	
其他筹资现金流	-5381	-795	-1487	-1341	
现金净增加额	1021	2315	1524	2299	

利润表		单位:百万元			
会计年度	2017	2018E	2019E	2020E	
营业收入	41266	49888	50932	50751	
营业成本	36810	44531	44984	44461	
营业税金及附加	260	215	240	246	
营业费用	986	1103	1135	1142	
管理费用	792	806	843	856	
财务费用	540	683	576	481	
资产减值损失	618	385	421	442	
公允价值变动收益	0	-0	-0	-0	
投资净收益	382	351	314	338	
营业利润	1733	2516	3046	3462	
营业外收入	325	598	538	523	
营业外支出	508	348	364	383	
利润总额	1551	2766	3221	3602	
所得税	485	1032	1173	1292	
净利润	1066	1734	2047	2310	
少数股东损益	-27	-89	-64	-85	
归属母公司净利润	1093	1823	2111	2395	
EBITDA	3432	4364	4810	5142	
EPS (元)	0.27	0.46	0.53	0.60	

主要财务比率		2017	2018E	2019E	2020E
会计年度					
成长能力					
营业收入	-20.9%	20.9%	2.1%	-0.4%	
营业利润	1107.3%	45.2%	21.1%	13.7%	
归属于母公司净利润	148.3%	66.8%	15.8%	13.5%	
获利能力					
毛利率(%)	10.8%	10.7%	11.7%	12.4%	
净利率(%)	2.8%	6.8%	2.6%	3.7%	
ROE(%)	5.6%	8.7%	9.5%	10.1%	
ROIC(%)	6.3%	8.7%	10.2%	11.7%	
偿债能力					
资产负债率(%)	57.9%	58.1%	56.5%	54.8%	
净负债比率(%)	46.55%	42.14%	41.84%	41.48%	
流动比率	1.03	1.13	1.20	1.30	
速动比率	0.91	0.97	1.05	1.15	
营运能力					
总资产周转率	0.84	0.99	0.97	0.95	
应收账款周转率	22	25	25	24	
应付账款周转率	7.83	8.61	8.45	8.22	
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.27	0.46	0.53	0.60	
每股经营现金流(最新摊薄)	0.92	0.98	0.73	0.87	
每股净资产(最新摊薄)	4.92	5.23	5.58	5.96	
估值比率					
P/E	16.58	9.94	8.58	7.56	
P/B	0.92	0.87	0.81	0.76	
EV/EBITDA	7	5	5	5	

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

行业公司评级

证券投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内证券的绝对收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

行业投资评级：以研究员预测的报告发布之日起6个月内行业相对市场基准指数的收益为分类标准。30%以上为买入评级；15%-30%为增持评级；-15%-15%为中性评级；-15%以下为减持评级。

重要声明

本报告由川财证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供川财证券有限责任公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户，与本公司无业务关系的阅读者不是本公司客户，本公司不承担适当性职责。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非本公司客户接收到本报告，请及时退回并删除，并予以保密。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断，该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。该等观点、建议并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。根据本公司《产品或服务风险等级评估管理办法》，上市公司价值相关研究报告风险等级为中低风险，宏观政策分析报告、行业研究分析报告、其他报告风险等级为低风险。本公司特此提示，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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，也不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的不存在法律禁止的利害关系。投资者应当充分考虑到本公司及作者可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。在法律许可的情况下，本公司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头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“川财证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经川财证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本提示在任何情况下均不能取代您的投资判断，不会降低相关产品或服务的固有风险，既不构成本公司及相关从业人员对您投资本金不受损失的任何保证，也不构成本公司及相关从业人员对您投资收益的任何保证，与金融产品或服务相关的投资风险、履约责任以及费用等将由您自行承担。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：000000000857

本报告由川财证券有限责任公司编制 谨请参阅本页的重要声明 C0003