



# 营收和盈利环比改善 二季度净利润大增

——金洲管道（002443）财报点评

2018年08月23日

强烈推荐/首次

金洲管道 财报点评

郑闵钢	分析师	执业证书编号：S1480510120012
	zhengmgdxs@hotmail.com	010-66554031

## 事件：

公司发布2018年半年度业绩公告，报告期内公司实现营业收入19.8亿元，同比增加27.14%；实现归属于上市公司股东的净利润6574万元，增幅70.98%；归属于上市公司股东的扣非净利润4757万元，增幅375%；实现基本每股收益0.13元，增幅85.71%。

## 公司分季度财务指标

指标	2016Q4	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2
营业收入（百万元）	864.05	647.07	910.56	1110.67	1194.65	753.82	1226.55
增长率（%）	33.78%	44.63%	29.80%	77.75%	38.26%	16.50%	34.70%
毛利率（%）	12.95%	7.60%	10.42%	13.01%	13.93%	10.49%	13.82%
期间费用率（%）	9.74%	7.23%	7.21%	8.38%	9.46%	9.18%	7.64%
营业利润率（%）	1.40%	-0.68%	5.21%	7.05%	5.89%	1.67%	6.02%
净利润（百万元）	23.74	6.35	32.99	69.51	56.90	11.32	59.76
增长率（%）	65.74%	-33.19%	-16.68%	-730.57%	139.69%	78.43%	81.14%
每股盈利（季度，元）	0.04	0.01	0.06	0.13	0.11	0.02	0.11
资产负债率（%）	35.16%	36.94%	36.11%	33.17%	30.63%	33.28%	31.91%
净资产收益率（%）	1.12%	0.30%	1.53%	3.16%	2.52%	0.50%	2.57%
总资产收益率（%）	0.73%	0.19%	0.98%	2.11%	1.75%	0.33%	1.75%

资料来源：公司公告，东兴证券研究所

## 观点：

- **焊管产销量大幅增加，各项营收增长。**报告期公司实现营业收入198,037.17万元，同比上升27.14%。销售各类管道38.09万吨，同比上升7.23%，其中镀锌钢管营业收入较上年同期增长27.38%，钢塑复合管营业收入较上年同期增长8.78%，螺旋埋弧焊管营业收入较上年同期增长20.27%，直缝埋弧焊管营业收入较上年同期增长109.12%；高频直缝焊管（HFW219）营业收入较上年同期增长77.96%。
- **原料价格稳定，核心产品毛利率增长。**报告期内，原材料价格基本保持稳定，非订单式民用管道实现正常盈利，其中镀锌钢管毛利率为10.28%；而上年同期原材料钢材价格剧烈波动，以及二季度原材料价格

对主营业务成本影响的滞后性,致使上年同期镀锌钢管毛利率为 4.66%;直缝埋弧焊管毛利率较上年同期提高 6.76 个百分点,达到 15.2%;归属于上市公司股东净利润 6,573.98 万元,较上年同期增长 70.98%,其中扣非净利润同比增长 375%。

- **财务费用显著降低,销售费用和管理费用增加。**报告期内,销售费用 4,201.57 万元,较上年同期上升 50.36%,主要系产品销售区域外延,销售运输费用增加所致。管理费用 10,637.73 万元,较上年同期上升 60.27%,主要系本期研究开发费用增加所致。公司调整发展战略,优化资产结构,报告期银行融资资金总额减少,致利息支出减少,财务费用 1,453.46 万元,较上年同期下降 19.98%。
- **盈利预测与投资评级:**我们预计公司 2018 年-2020 年实现营业收入分别为 42.2 亿元、44.8 亿元和 45.8 亿元;归母净利润分别为 1.87 亿元、2.03 亿元和 2.13 亿元;EPS 分别为 0.36 元、0.39 元和 0.41 元,对应 PE 分别为 19.3X、17.8X 和 17.0X,首次给予“强烈推荐”评级。

### 风险提示:

下游需求不及预期;供给侧改革效果不及预期。

**公司盈利预测表**

资产负	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>流动资产合</b>	1776	1948	2619	2822	2884	<b>营业收入</b>	2638	3863	4219	4481	4584
货币资金	177	188	264	267	261	<b>营业成本</b>	2280	3408	3596	3807	3895
应收账款	415	443	567	607	588	营业税金及附	12	14	15	16	16
其他应收款	22	23	25	27	27	营业费用	72	88	96	102	104
预付款项	152	173	259	331	395	管理费用	165	201	220	234	239
存货	511	719	773	825	834	财务费用	23	29	37	47	42
其他流动资	196	282	318	344	354	资产减值损失	8	6	10	10	10
<b>非流动资产</b>	1483	1308	1113	1203	1072	公允价值变动	-1	-6	0	0	0
长期股权投	192	183	174	174	174	投资净收益	(19)	25	0	0	0
固定资产	765	755	777	724	671	<b>营业利润</b>	59	192	247	266	279
无形资产	112	134	120	107	94	营业外收入	22	1	0	0	0
其他非流动	0	0	0	0	0	营业外支出	3	0	0	0	0
<b>资产总计</b>	3260	3256	3732	4025	3957	<b>利润总额</b>	78	192	247	266	279
<b>流动负债合</b>	987	829	1164	1309	1079	所得税	16	26	49	53	56
短期借款	765	510	782	878	594	<b>净利润</b>	78	166	197	213	223
应付账款	95	163	158	168	175	少数股东损益	-1	3	10	10	10
预收款项	44	68	111	155	201	归属母公司净	63	163	187	203	213
一年内到期	0	0	0	0	0	EBITDA	572	780	350	379	387
<b>非流动负债</b>	160	168	168	165	167	<b>EPS (元)</b>	0.12	0.31	0.36	0.39	0.41
长期借款	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
应付债券	0	0	0	0	0						
<b>负债合计</b>	1146	997	1333	1474	1246	<b>成长能力</b>					
少数股东权	127	130	140	150	160	营业收入增长	-0.14%	46.44%	9.22%	6.20%	2.31%
实收资本	521	521	521	521	521	营业利润增长	-43.98%	227.34%	28.55%	7.80%	4.88%
资本公积	774	774	774	774	774	归属于母公司	15.11%	8.22%	15.11%	8.22%	5.12%
未分配利润	611	741	764	790	816	<b>获利能力</b>					
归属母公司	1987	2129	2260	2401	2551	毛利率(%)	13.58%	11.78%	14.78%	15.04%	15.04%
<b>负债和所有</b>	3260	3256	3732	4025	3957	净利率(%)	2.95%	4.29%	4.67%	4.74%	4.86%
<b>现金流</b>	单位:百万元					总资产净利润	2.94%	1.93%	5.00%	5.02%	5.03%
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	ROE(%)	3.16%	7.64%	8.29%	8.44%	8.35%
<b>经营活动现</b>	30	-65	62	185	328	<b>偿债能力</b>					
净利润	78	166	197	213	223	资产负债率(%)	35%	31%	36%	37%	31%
折旧摊销	490	559	67	67	67	流动比率					
财务费用	23	29	37	47	42	速动比率					
应收账款减	0	0	-124	-40	19	<b>营运能力</b>					
预收帐款增	0	0	42	45	46	总资产周转率	0.88	1.19	1.21	1.16	1.15
<b>投资活动现</b>	-361	397	-164	-167	54	应收账款周转	7	9	8	8	8
公允价值变	-1	-6	0	0	0	应付账款周转	26.85	29.90	26.32	27.53	26.71
长期股权投	0	0	129	-157	64	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	-19	25	0	0	0	每股收益(最新)	0.12	0.31	0.36	0.39	0.41
<b>筹资活动现</b>	308	-306	179	-16	-387	每股净现金流	-0.04	0.05	0.15	0.00	-0.01
应付债券增	0	0	0	0	0	每股净资产(最)	3.82	4.09	4.34	4.61	4.90
长期借款增	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>					
普通股增加	0	0	0	0	0	P/E	57.83	22.39	19.29	17.83	16.96
资本公积增	0	0	0	0	0	P/B	1.82	1.70	1.60	1.50	1.42
<b>现金净增加</b>	-23	26	76	2	-5	EV/EBITDA	7.34	5.04	11.82	11.13	10.20

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

---

## 分析师简介

### 郑闵钢

房地产行业首席研究员，房地产、传媒、计算机、家电、农业、非银金融、钢铁、煤炭等小组组长。央视财经嘉宾。2007 年加盟东兴证券研究所从事房地产行业研究工作至今。获得“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年最强十大金牌分析师（第六名）。“证券通-中国金牌分析师排行榜”2011 年度分析师综合实力榜-房地产行业第四名。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”优秀组合奖十强（第七名）。朝阳永继 2012 年度“中国证券行业伯乐奖”行业研究领先奖十强（第八名）。2013 年度房地产行业研究“金牛奖”最佳分析师第五名。2014 万得资讯年度“卖方机构盈利预测准确度房地产行业第三名”。2016 年度今日投资天眼房地产行业最佳选股分析师第三名。

---

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

---

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，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，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。