

新兴铸管 (000778)

2021 年年报点评：国家水管网大投资下看好公司作为管管网材的龙头地位

买入（维持）

2022 年 04 月 19 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	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	53,301	64,640	79,236	92,002
同比	24%	21%	23%	16%
归属母公司净利润（百万元）	2,007	2,463	3,263	4,020
同比	11%	23%	33%	23%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.50	0.62	0.82	1.01
P/E（现价&最新股本摊薄）	10.20	8.31	6.27	5.09

■ **事件：**公司发布 2021 年年报，2021 年公司实现营业收入 533.01 亿元，同比增长 24.07%；实现归属母公司净利润 20.07 亿元，同比增长 10.72%；实现扣非后归母净利润 18.18 亿元，同比增长 13.95%，符合我们预期。

■ **2021 年受原材料价格上涨影响铸管业务毛利率下滑拖累公司利润增速，2022 年铸管业务毛利率有望企稳回升。**2021 年实现营业收入增速 24%，扣非后归母净利润增速 14%，主要是 2021 年原材料价格上涨拖累毛利所致；2021Q4 单季度实现收入 112.54 亿元，同比增长-1.62%，实现归母净利润 0.92 亿元，同比增长-74.94%，2021 年毛利率为 10.17%，同比-2.83pct。2021 年 Q1、Q2、Q3、Q4 毛利率分别为：9.42%、13.09%、9.13%、8.30%。**分业务收入：**公司铸管及管件实现收入 150.54 亿元，同比增长 8%；普钢实现收入 157.81 亿元，同比增长 24%；优特钢实现收入 108.56 亿元，同比增长 87%，2021 年公司优特钢收入实现了快速增长，成为 2021 年公司业绩增长的亮点，我们预计 2022 年公司铸管业务也能取得亮眼业绩。**分业务毛利率：**铸管及管件实现毛利率 10.25%，同比-11pct，主要系成本上升导致，也是拖累公司利润增速的主要原因；普钢实现毛利率 13.5%，同比+2.46pct；优特钢实现毛利率 10.21%，同比+1.94pct。**单价来看，**2021 年铸管及铸件单价为 5109 元/吨，同比增长 8.3%（铸管及管件业务成本同比增长 23.5%）；普钢单价为 4212 元/吨，同比增长 28.0%；优特钢单价为 4770 元/吨，同比增长 31.2%。

■ **国家水管网大投资背景下，看好公司作为水管网管材的龙头地位：政策上：**2021 年 12 月习总书记在中央经济工作会议上强调须把管道改造建设作为重要的基础设施工程。**公司竞争力方面：**2020 年公司铸管产能为 320 万吨，是国内最大的球墨铸铁管生产企业，国内第二、第三、第四生产厂家为山东国铭、安阳市永通和圣戈班（中国），三家产能均在 60 万吨/年以下，四家企业产能合计约占国内铸管产能的 50%，公司作为国内球墨铸铁管的龙一，与国内其他厂家相比具有显著优势。2021 年原材料成本上升拖累了公司铸管业务的毛利率，我们判断在水管网改造背景下铸管需求上升，在供给相对稳定的情况下（碳中和背景下新建钢铁厂流程较长），铸管业务毛利率有望迎来修复。

■ **盈利预测与投资评级：**我们调整公司 2022-2023 年 EPS 预测从 0.71、0.89 元/股至 0.62、0.82 元/股，预计 2024 年 EPS 为 1.01 元/股，对应 PE 为 8 倍、6 倍、5 倍，基于国家水管网大投资背景下，公司作为管管网材行业龙头，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、铁矿石价格剧烈波动的风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	5.13
一年最低/最高价	3.65/5.39
市净率(倍)	0.87
流通 A 股市值(百万元)	19,987.98
总市值(百万元)	20,473.22

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.87
资产负债率(% ,LF)	50.41
总股本(百万股)	3,990.88
流通 A 股(百万股)	3,896.29

相关研究

《新兴铸管(000778): 行业风起、价值铸就，管网大投资核心受益公司》

2022-03-25

新兴铸管三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	24,627	32,108	38,173	46,472	营业总收入	53,301	64,640	79,236	92,002
货币资金及交易性金融资产	9,533	12,127	14,712	18,617	营业成本(含金融类)	47,880	56,963	69,574	81,694
经营性应收款项	7,319	9,427	11,284	13,420	税金及附加	333	488	547	665
存货	5,452	7,396	8,663	10,317	销售费用	437	776	872	736
合同资产	0	0	0	0	管理费用	771	1,034	1,426	1,564
其他流动资产	2,323	3,159	3,515	4,119	研发费用	529	776	951	1,012
非流动资产	28,753	29,282	29,644	29,368	财务费用	387	293	294	274
长期股权投资	4,549	4,517	3,849	2,500	加:其他收益	83	121	136	165
固定资产及使用权资产	17,836	19,492	20,369	20,861	投资净收益	503	323	475	902
在建工程	1,996	500	66	110	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	2,581	2,847	3,272	3,618	减值损失	-724	-1,093	-1,657	-1,925
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	162	65	396	828
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	2,988	3,726	4,924	6,026
其他非流动资产	1,791	1,926	2,088	2,280	营业外净收支	-45	-80	-115	-88
资产总计	53,381	61,390	67,817	75,841	利润总额	2,944	3,646	4,809	5,938
流动负债	21,397	25,635	28,519	32,179	减:所得税	764	974	1,266	1,575
短期借款及一年内到期的非流动负债	9,051	9,051	9,051	9,051	净利润	2,180	2,672	3,543	4,363
经营性应付款项	6,962	8,968	10,675	12,643	减:少数股东损益	173	209	280	343
合同负债	2,796	4,333	4,883	5,894	归属母公司净利润	2,007	2,463	3,263	4,020
其他流动负债	2,588	3,283	3,911	4,592	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.50	0.62	0.82	1.01
非流动负债	5,644	6,744	6,744	6,744	EBIT	3,031	4,603	5,867	6,331
长期借款	878	978	978	978	EBITDA	4,213	5,828	7,269	7,709
应付债券	3,982	4,982	4,982	4,982	毛利率(%)	10.17	11.88	12.19	11.20
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	3.76	3.81	4.12	4.37
其他非流动负债	784	784	784	784	收入增长率(%)	24.07	21.27	22.58	16.11
负债合计	27,042	32,379	35,264	38,924	归母净利润增长率(%)	10.72	22.72	32.50	23.21
归属母公司股东权益	23,528	25,991	29,254	33,274					
少数股东权益	2,811	3,020	3,300	3,643					
所有者权益合计	26,339	29,011	32,553	36,917					
负债和股东权益	53,381	61,390	67,817	75,841					

现金流量表(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E	重要财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	3,169	4,196	5,434	5,624	每股净资产(元)	5.90	6.51	7.33	8.34
投资活动现金流	-2,684	-2,338	-2,465	-1,335	最新发行在外股份(百万股)	3,991	3,991	3,991	3,991
筹资活动现金流	-1,187	736	-385	-385	ROIC(%)	5.71	8.01	9.44	9.35
现金净增加额	-718	2,593	2,585	3,905	ROE-摊薄(%)	8.53	9.48	11.15	12.08
折旧和摊销	1,182	1,224	1,402	1,378	资产负债率(%)	50.66	52.74	52.00	51.32
资本开支	-3,093	-2,358	-2,644	-1,893	P/E(现价&最新股本摊薄)	10.20	8.31	6.27	5.09
营运资本变动	-699	-710	-1,067	-861	P/B(现价)	0.87	0.79	0.70	0.62

数据来源:Wind,东吴证券研究所

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>

