

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

买入 (维持)

2022 年 10 月 25 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	56,110	66,837	76,058
同比	24%	5%	19%	14%
归属母公司净利润 (百万元)	2,007	1,468	1,799	2,483
同比	11%	-27%	23%	38%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.50	0.37	0.45	0.62
P/E (现价&最新股本摊薄)	7.26	9.92	8.10	5.87

#业绩符合预期

■ **事件:** 公司发布 2022 年三季报, 2022 年前三季度公司实现营业收入 384.78 亿元, 同比增长-8.49%; 实现归母净利润 13.78 亿元, 同比增长-28.02%; 实现扣非后归母净利润 11.99 亿元, 同比增长-36.53%。单季度看, Q3 实现营业收入 115.17 亿元, 同比增长-14.22%; 实现归母净利润 3.14 亿元, 同比增长-46.12%; 实现扣非后归母净利润 2.38 亿元, 同比增长-61.06%, 符合我们预期。

■ **受钢价下跌+原材料价格上涨拖累, Q3 归母净利润同比增长-46.12%。**
地产拖累需求: 公司钢材业务受成本升高和价格降低双重挤压, 盈利能力同比下滑。2022 年前 9 个月房屋新开工面积 94767 万平方米, 同比下降 38.0%, 降幅较上半年继续扩大, 严重拖累钢材需求。**钢材价格:** 我们以螺纹钢 HRB400Φ16-25mm 市场价为例, 截至 2022 年 9 月 30 日, 市场价同比-29.6%; **原材料端:** 铁矿石整体价格高于去年同期。展望 Q4 和明年, 地产需求或较为低迷, 拖累钢材需求, 但是钢价有望迎来企稳。

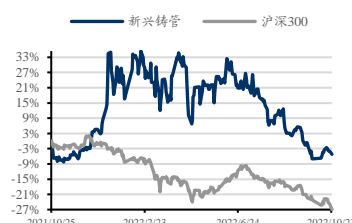
■ **展望 Q4 和明年: 看好水管网大投资下公司铸管业务的增长。**2022 年前三季度, 国家出台了多轮水利投资政策, 但受到各地疫情和高温雨季影响, 项目开工不足, 已签订合同不能及时转化成当期订单。2022 年前三季度全国落实水利投资总额 8236 亿元, 同比+64.1%。2022 年上半年铸管价格同比升高, 在钢铁行业原材料成本上升的背景下, 公司铸管业务仍实现盈利能力同比略升。我们看好国家水管网大投资的必行性, 仍然坚定看好公司铸管业务, 预计未来三年有望实现 20% 的复合增速。

■ **公司核心竞争力: 球墨铸铁管世界第一, 低估值下的稳增长品种:** 公司是世界上最大的离心球墨铸铁管、钢格板、铸造产品生产商, 在国家水管网大改造的大背景下, 公司主营产品运用于水管网的球墨铸铁管有望迎来高增长。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。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司 2022-2024 年 EPS 预测 0.37、0.45、0.62 元/股, 对应 PE 为 10 倍、8 倍、6 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)	3.65
一年最低/最高价	3.53/5.65
市净率(倍)	0.61
流通 A 股市值(百万元)	14,221.18
总市值(百万元)	14,563.71

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.03
资产负债率(%LF)	51.61
总股本(百万股)	3,990.06
流通 A 股(百万股)	3,896.21

相关研究

《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(000778): 2022 一季报点评: 业绩超预期, 预付款高增反映公司订单饱满》

2022-04-27

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	29,161	32,841	38,478	营业总收入	53,301	56,110	66,837	76,058
货币资金及交易性金融资产	9,533	11,635	12,853	15,245	营业成本(含金融类)	47,880	50,362	59,765	68,369
经营性应收款项	7,319	8,173	9,504	11,100	税金及附加	333	424	461	550
存货	5,452	6,539	7,442	8,634	销售费用	437	673	735	608
合同资产	0	0	0	0	管理费用	771	898	1,203	1,293
其他流动资产	2,323	2,815	3,042	3,499	研发费用	529	555	802	837
非流动资产	28,753	29,282	29,644	29,368	财务费用	387	293	297	288
长期股权投资	4,549	4,517	3,849	2,500	加:其他收益	83	105	114	136
固定资产及使用权资产	17,836	19,492	20,369	20,861	投资净收益	503	281	401	745
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	56	334	685
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	2,988	2,253	2,766	3,754
其他非流动资产	1,791	1,926	2,088	2,280	营业外净收支	-45	-80	-115	-87
资产总计	53,381	58,443	62,485	67,846	利润总额	2,944	2,173	2,651	3,667
流动负债	21,397	23,767	25,856	28,523	减:所得税	764	581	698	973
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	1,593	1,953	2,695
经营性应付款项	6,962	7,929	9,170	10,581	减:少数股东损益	173	125	154	212
合同负债	2,796	3,831	4,194	4,932	归属母公司净利润	2,007	1,468	1,799	2,483
其他流动负债	2,588	2,957	3,441	3,958	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.50	0.37	0.45	0.62
非流动负债	5,644	6,744	6,744	6,744	EBIT	3,031	3,198	3,870	4,401
长期借款	878	978	978	978	EBITDA	4,213	4,422	5,272	5,779
应付债券	3,982	4,982	4,982	4,982	毛利率(%)	10.17	10.24	10.58	10.11
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	3.76	2.62	2.69	3.26
其他非流动负债	784	784	784	784	收入增长率(%)	24.07	5.27	19.12	13.80
负债合计	27,042	30,512	32,600	35,267	归母净利润增长率(%)	10.72	-26.85	22.56	38.00
归属母公司股东权益	23,528	24,996	26,795	29,278					
少数股东权益	2,811	2,936	3,090	3,302					
所有者权益合计	26,339	27,932	29,885	32,579					
负债和股东权益	53,381	58,443	62,485	67,846					

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	3,755	4,203	4,411	每股净资产(元)	5.90	6.26	6.71	7.34
投资活动现金流	-2,684	-2,389	-2,600	-1,634	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	-1,187	736	-385	-385	ROIC(%)	5.71	5.63	6.49	6.99
现金净增加额	-718	2,102	1,218	2,392	ROE-摊薄(%)	8.53	5.87	6.71	8.48
折旧和摊销	1,182	1,224	1,402	1,378	资产负债率(%)	50.66	52.21	52.17	51.98
资本开支	-3,093	-2,366	-2,705	-2,036	P/E(现价&最新股本摊薄)	7.26	9.92	8.10	5.87
营运资本变动	-699	-140	-830	-689	P/B(现价)	0.62	0.58	0.54	0.50

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>

