

新兴铸管 (000778.SZ)

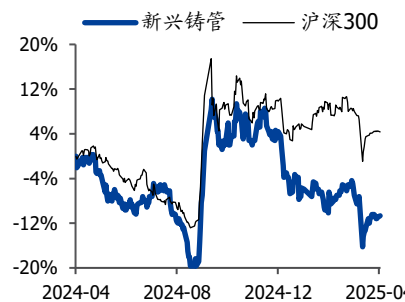
季度业绩环比改善，关注基建需求潜力

增持 (维持)

股票信息

行业	普钢
前次评级	增持
04月28日收盘价 (元)	3.38
总市值 (百万元)	13,395.56
总股本 (百万股)	3,963.18
其中自由流通股 (%)	98.24
30日日均成交量 (百万股)	29.84

股价走势



作者

分析师 笃慧
执业证书编号: S0680523090003
邮箱: duhui1@gszq.com
分析师 高亢
执业证书编号: S0680523020001
邮箱: gaokang@gszq.com

相关研究

- 《新兴铸管 (000778.SZ): 业绩短期回落, 关注基建需求潜力》 2025-04-11
- 《新兴铸管 (000778.SZ): 季度利润回落, 关注基建需求潜力》 2024-10-29
- 《新兴铸管 (000778.SZ): 二季度利润环比改善, 关注基建需求潜力》 2024-08-20

事件: 公司发布 2025 年一季度报告。公司一季度实现营业收入 83.75 亿元, 同比下降 8.21%; 归属于母公司所有者的净利润 1.37 亿元, 同比下降 19.84%; 基本每股收益 0.0345 元, 同比减少 19.39%。

季度业绩环比改善, 一季度毛利率逐步修复。 公司 2025Q1 实现归母净利润 1.37 亿元, 同比下降 19.84%, 环比增长 143.36%; 2025Q1 钢价走弱, 行业钢企盈利比例位于 50% 左右, 公司归母净利润同比仍下滑, 但环比显著改善, 2025Q1 公司铸管产品在铸管公开市场的招标占比持续提升。公司 2024Q2-2025Q1 逐季销售毛利率分别为 6.84%、4.81%、4.84%、7.61%, 逐季销售净利率分别为 2.52%、0.36%、-4.98%、1.83%, 受益于行业供给端调控预期升温, 叠加基建投资及消费驱动的需求改善趋势, 后续行业及公司盈利有望逐步好转。

产能挖潜空间大, 加快布局海外产能及储能电池领域。 2025 年公司金属制品产量目标为 992 万吨, 同比增加 22.6%, 产能挖潜空间较大。2023 年新兴铸管股份有限公司与埃及苏伊士运河经济区管理总局、埃及泰达特区开发公司三方共同签订了《埃及 25 万吨球墨铸铁管项目投资合作框架协议》, 2024 年 4 月埃及新兴项目破土动工, 12 月完成联动试车, 取得阶段性成果。根据年报, 公司与中国科学院大连化学物理研究所签署战略合作协议, 加入了中央企业新型储能创新联合体, 成功举办新兴铸管全钒液流电池产业发展与技术研讨会, 并成立了新兴绿色能源与新材料天津研究院, 新兴储能板块将以全钒液流电池作为储能电池的战略突破口, 推动全钒液流电池全产业链建设。

水利建设投资高增, 关注基建需求潜力。 2024 年我国完成水利建设投资 13529 亿元, 同比增长 12.8%, 2025 年一季度完成水利建设投资 1988.1 亿元, 同比增长 2.9%, 2025 年一季度基建投资 (不含电力) 同比增长 5.8%, 增速进一步提升; 随着国家“两新”“两重”项目, 万亿国债、大规模工业设备更新改造、城市地下管网改造等支持政策将持续推进, 公司业务有望迈入景气阶段, 关注基建相关需求潜力。

投资建议。 公司为国内球墨铸管行业龙头, 拥有显著产能优势与技术壁垒, 持续受益于城市管网改造及水利设施建设, 预计公司 2025 年~2027 年实现归母净利润 8.0 亿元、9.5 亿元、11.8 亿元, 对应 PE 为 16.8、14.2、11.3 倍, 维持“增持”评级。

风险提示: 上游原燃料价格大幅上涨, 需求增速不及预期, 环保及限产政策存在不确定性。

财务指标	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	43,253	36,194	39,649	41,416	43,389
增长率 yoy (%)	-9.4	-16.3	9.5	4.5	4.8
归母净利润 (百万元)	1,351	167	797	945	1,181
增长率 yoy (%)	-19.4	-87.6	375.8	18.6	25.0
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.34	0.04	0.20	0.24	0.30
净资产收益率 (%)	5.3	0.7	3.1	3.6	4.4
P/E (倍)	9.9	80.0	16.8	14.2	11.3
P/B (倍)	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025 年 04 月 28 日收盘价

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	24281	23038	22267	23850	25147
现金	10469	9025	7217	8476	9352
应收票据及应收账款	4761	5643	6181	6457	6764
其他应收款	1261	1590	1742	1819	1906
预付账款	590	411	449	466	485
存货	5624	4959	5123	5030	4962
其他流动资产	1577	1410	1555	1602	1677
非流动资产	31250	30213	30080	29342	28736
长期投资	4750	4217	3916	3499	3140
固定资产	21798	20847	21314	20755	20569
无形资产	2700	2733	2728	2718	2705
其他非流动资产	2003	2416	2122	2371	2323
资产总计	55530	53250	52347	53192	53882
流动负债	19461	16718	15356	15249	15010
短期借款	3343	3156	2280	1749	1045
应付票据及应付账款	7948	7827	8556	8879	9242
其他流动负债	8169	5735	4520	4621	4723
非流动负债	7588	8355	8452	8864	9117
长期借款	5840	6571	6664	7076	7329
其他非流动负债	1748	1785	1787	1787	1787
负债合计	27048	25073	23808	24113	24127
少数股东权益	3022	2770	2806	2849	2903
股本	3990	3990	3990	3990	3990
资本公积	8510	8519	8519	8519	8519
留存收益	14094	14023	14447	14945	15567
归属母公司股东权益	25460	25407	25733	26231	26853
负债和股东权益	55530	53250	52347	53192	53882

现金流量表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	1914	715	1838	2269	2672
净利润	1412	-29	833	988	1235
折旧摊销	1637	1722	1484	1564	1692
财务费用	488	386	208	198	190
投资损失	-684	-83	-361	-294	-221
营运资金变动	-1005	-1266	-388	-198	-254
其他经营现金流	65	-15	61	12	29
投资活动现金流	-607	-315	-754	-245	-596
资本支出	-1173	-738	-1437	-967	-1194
长期投资	97	225	327	430	379
其他投资现金流	468	198	356	292	219
筹资活动现金流	-1488	-1927	-2896	-765	-1200
短期借款	-1564	-187	-876	-532	-704
长期借款	-55	731	94	412	253
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	0	9	0	0	0
其他筹资现金流	131	-2480	-2114	-645	-750
现金净增加额	-193	-1516	-1808	1259	876

利润表 (百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	43253	36194	39649	41416	43389
营业成本	40536	34239	37428	38841	40431
营业税金及附加	294	292	295	321	329
营业费用	409	375	393	420	435
管理费用	644	661	657	722	738
研发费用	377	365	373	404	415
财务费用	239	272	55	75	46
资产减值损失	-158	-377	-215	-173	-194
其他收益	221	182	201	209	220
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	684	83	361	294	221
资产处置收益	165	441	151	157	165
营业利润	1633	272	946	1120	1405
营业外收入	11	91	8	10	0
营业外支出	37	252	6	6	0
利润总额	1607	111	948	1125	1405
所得税	195	140	115	136	170
净利润	1412	-29	833	988	1235
少数股东损益	62	-196	36	43	54
归属母公司净利润	1351	167	797	945	1181
EBITDA	2661	1820	2487	2763	3144
EPS (元/股)	0.34	0.04	0.20	0.24	0.30

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	-9.4	-16.3	9.5	4.5	4.8
营业利润(%)	-25.4	-83.3	247.8	18.4	25.4
归属母公司净利润(%)	-19.4	-87.6	375.8	18.6	25.0
获利能力					
毛利率(%)	6.3	5.4	5.6	6.2	6.8
净利率(%)	3.1	0.5	2.0	2.3	2.7
ROE(%)	5.3	0.7	3.1	3.6	4.4
ROIC(%)	2.1	-0.1	2.2	2.6	3.2
偿债能力					
资产负债率(%)	48.7	47.1	45.5	45.3	44.8
净负债比率(%)	15.0	15.0	13.4	8.4	3.8
流动比率	1.2	1.4	1.4	1.6	1.7
速动比率	0.9	1.0	1.1	1.2	1.3
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.8	0.8	0.8
应收账款周转率	17.8	12.7	12.1	11.9	11.9
应付账款周转率	6.5	5.9	6.6	6.5	6.5
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.34	0.04	0.20	0.24	0.30
每股经营现金流(最新摊薄)	0.48	0.18	0.46	0.57	0.67
每股净资产(最新摊薄)	6.42	6.41	6.49	6.62	6.78
估值比率					
P/E	9.9	80.0	16.8	14.2	11.3
P/B	0.5	0.5	0.5	0.5	0.5
EV/EBITDA	7.3	10.7	6.9	5.7	4.6

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2025年04月28日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在 15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在 -5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在 -10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在 10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路 8 号院 7 楼中海地产广场东塔 7 层
 邮编：100077
 邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道 1115 号北京银行大厦
 邮编：330038
 传真：0791-86281485
 邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路 555 号陆家嘴金融街区 22 栋
 邮编：200120
 电话：021-38124100
 邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路 100 号鼎和大厦 24 楼
 邮编：518033
 邮箱：gsresearch@gszq.com