

新兴铸管 (000778)

煤焦资产整合提升公司盈利

✍ 余辰俊 崔婧怡
 ☎ 021-38676676 021-38676539
 ✉ yuchenjun008103@gtjas.com cuijingyi@gtjas.com

➤ 煤焦化股权注入提升公司业绩

本报告导读:

事件:

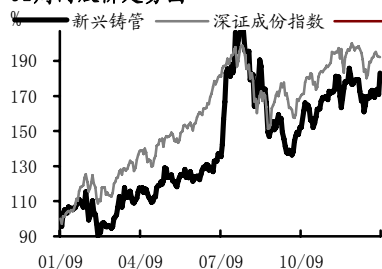
- 公司 1 月 8 日公告称, 国际实业、新兴集团、新兴铸管拟对铸管资源进行增资。增资前铸管资源注册资本 2 亿元, 其中新兴集团持 80% 股权, 国际实业持 20% 股权; 增资后铸管资源注册资本增加至 8 亿元, 其中新兴铸管现金出资 3.2 亿元, 持 40% 股权; 新兴集团补充出资 0.8 亿元, 持有 30% 股权; 国际实业以持有的新疆国际煤焦化有限公司 13.7% 股权 (作价 2 亿元) 对铸管资源进行增资, 持 30% 股权。
- 增资同时, 由铸管资源受让国际实业持有的煤焦化公司剩余 86.3% 股权 (作价 12.6 亿元)。重组后, 铸管资源将持有煤焦化公司 100% 的股权。

评级: 增持
 上次评级: 增持
目标价格: ¥18.00
 上次预测: ¥16.00
 当前价格: ¥13.36
 2010.01.11

交易数据

52 周内股价区间 (元) 5.91 ~ 14.88
 总市值 (百万元) 19,700
 总股本/流通 A 股 (百万股) 1,475/1,040
 流通 B 股/H 股
 流通股比例 70.5%
 日均成交量 (百万股) 20.6
 日均成交值 (百万元) 214.8

52 周内股价走势图



相关报告

盈利稳定的铸管龙头

(09.10.20)

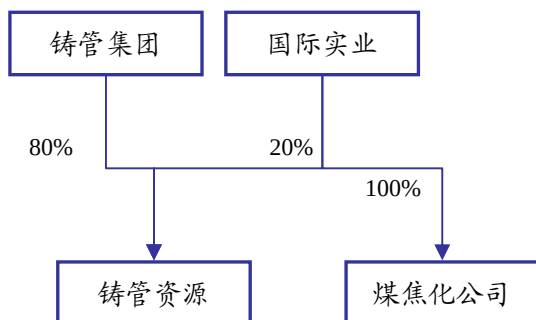
铸管订单模式塑就业绩稳定器

(09.03.31)

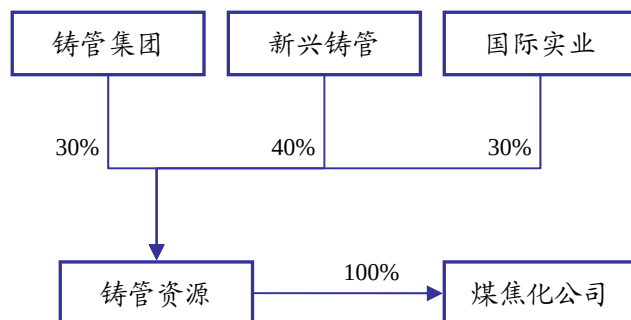
评论:

- **资产重组, 公司向上游拓展。**铸管资源主要从事矿业、贸易、矿产品等业务, 为铸管集团开发新疆矿产资源的主要平台。本次部分股权注入公司, 有望使得公司业务开始向上游扩张, 扩展产业链条, 提升盈利能力。煤焦化公司股权未注入前, 铸管资源 2009 年 1-10 月实现营业收入 10.2 亿元, 营业利润 102.43 万元, 净利润 67.98 万元。

重组前



重组完成后



- **煤焦化公司为本次注入亮点，盈利能力较强。**煤焦化公司是新疆唯一能将焦炭销往欧日韩等国家的新疆焦化企业，对新疆焦炭市场价格形成起着重要作用，目前的原煤产能为 130 万吨（实际产量约 100 万吨/年）。合计工业表观储量达 1.6 亿吨以上，预期储量仍有较大空间，是新疆拥有煤种最全、储量最大的焦化企业，其总量和品种可支持该公司煤焦化产业较长时间生产需要。

煤焦化公司目前已有 70 万吨焦化能力，铸管资源取得煤焦化公司全部股权后，将投资建设 2 期 70 万吨焦化项目，总计焦炭产能达到 140 万吨。2009 年 1-10 月实现营业收入 3.4 亿元，营业利润 1.11 亿元，净利润 1.08 亿元（08 年 1.75 亿元）。账面净资产 6.3 亿元。目前国际实业公告称拟将 100% 股权作价 14.6 亿元，PB 为 2.3 倍。按 2009 年 1-10 月业绩推断，2009 年可增厚公司 EPS0.035 元。

- 通过本次增资重组后，本公司可参与到新疆炼焦煤资源的开发利用，可以为公司后续整合新疆地区的钢铁资源，和在新疆地区形成新的经济增长点创造条件。目前公司盈利状况稳定，考虑到资产注入后的投资收益及后续发展，我们上调 10/11 年 EPS 至 1.15/1.18，上调目标价至 18 元，对应 10 年 PE 16 倍，维持“增持”评级。

作者简介:

崔婧怡: 清华大学工学硕士, 从事行业研究 4 年, 现任国泰君安证券销售交易总部钢铁行业研究员。

余辰俊: 复旦大学金融学硕士, 2009 年加入国泰君安证券销售交易总部, 从事钢铁行业研究工作。

免责声明

本报告的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, 需注明出处为国泰君安证券销售交易总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

国泰君安证券股票投资评级标准:

增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15%以上;

谨慎增持: 股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ 5%;

减持: 股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5%以上。

国泰君安证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

国泰君安证券销售交易总部

上海

上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层

邮政编码: 200120

电话: (021) 38676666

深圳

深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层

邮政编码: 518026

电话: (0755) 23976888

北京

北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层

邮政编码: 100140

电话: (010) 59312799

国泰君安证券销售交易总部网址: www.askgtja.comE-MAIL: gtjaresearch@ms.gtjas.com