



钢铁行业

报告原因 公布 2009 年年报

2010 年 3 月 23 日

市场数据：2010 年 3 月 23 日

收盘价(元)	11.97
一年内最高/最低(元)	14.88/7.05
市净率	1.875
总市值/流通市值(亿元)	176.5/124.5

基础数据：2009 年 12 月 31 日

总股本 (百万股)	1474.52
实际流通 A 股(百万股)	1040.21
每股净资产(元)	6.3844
每股收益(元) (加权)	0.6882

数据来源：公司公告

分析师

刘俊清 0351-8686975

联系人

焦春成 0351-8686986

sxzqyjfb@i618.com.cn

地址：太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层

电话：0351-8686986

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

新兴铸管 (000778)

买入

业绩增长符合预期 未来盈利空间仍大

跟踪评级

公司研究

公布2009年度年报：

3月23日，新兴铸管公布了2009年年度报告，公司实现营业收入251.88亿元，同比增加22.57%，利润总额13.50亿元，归属于上市公司股东的净利润8.77亿元，同比增长74.02%。加权平均每股收益0.6882元。拟实施10送3派1利润分配方案。

点评：

➤ **2009年公司主要产品产销逆势增长。**公司的离心球墨铸铁管生产、技术、质量居世界领先水平，产品生产规模居世界前列。报告期内，公司铸管及配套管件产销量，完成产量136.1万吨，同比增长8.02%；销售量130.42万吨，同比增长4.94%，其中出口销售量22.26万吨。公司完成生铁、钢坯、钢材产销量分别为445.95万吨、329.82万吨、289.94万吨，与上年同比分别增长15.53%、29.12%、28.41%。其中钢坯和钢材实现的增长主要来源于公司本部炼钢系统技术改造后带来的转炉效率提高和轧钢系统产能的释放。

➤ **报告期低位收购资产增强公司发展后劲。**2009年公司行业处于低位是收购了公司的控股子公司芜湖新兴40%股权并进行固定资产投资，年末又潜在收购河北新兴的剩余股权等项目，扩大了生产规模，提升了公司的盈利能力；2010年初又发布公告增资新疆铸管资源从而间接控制新疆煤焦化公司40%的股权，从而拥有了新疆煤焦化的100万吨煤炭、70万吨焦炭的相应股权，向上游延伸产业链的同时进军新疆，为今后的发展打开了新的更为广阔的空间。

➤ **受益于国家城镇化的发展未来盈利增长空间较大。**受益于国家投资政策和城镇化建设的推进，公司的铸管产品和螺纹钢产品继续成为市场需求旺盛的钢材品种，这将给公司带来较大的盈利自然增长空间。

➤ **投资评级：**鉴于公司特有的品种结构和良好的战略布局，我们看好公司的未来发展，考虑公司铁矿石以进口为主，目前价格涨幅较大，盈利增长将受到影响。预计2010、2011年收益分别为0.817元和1.004元，继续给予“买入”投资评级。

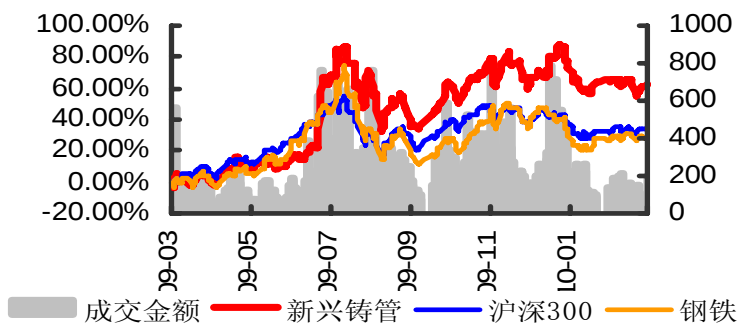


表 1: 财务和估值数据摘要

单位: 百万元

	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	20550.80	25188.19	29722.07	35072.04
增长率(%)	44.13%	22.57%	18.00%	18.00%
归属母公司股东净利润	504.00	877.08	1204.31	1480.15
增长率(%)	-14.20%	74.02%	37.31%	22.90%
每股收益 (EPS)	0.342	0.595	0.817	1.004
净资产收益率 (ROE)	9.99%	9.32%	12.02%	13.76%

数据来源: 山西证券研究所

图 1 2005 年以来公司收入构成

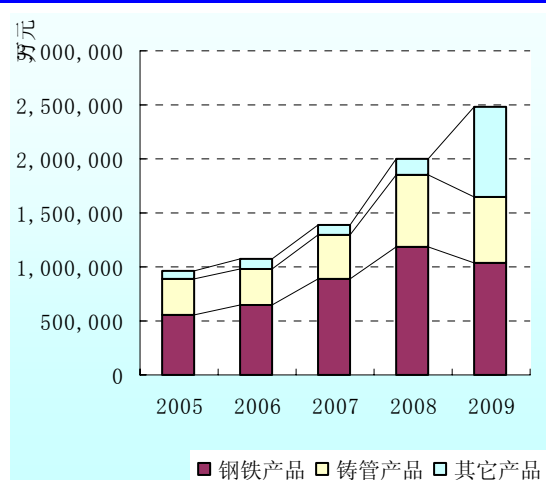
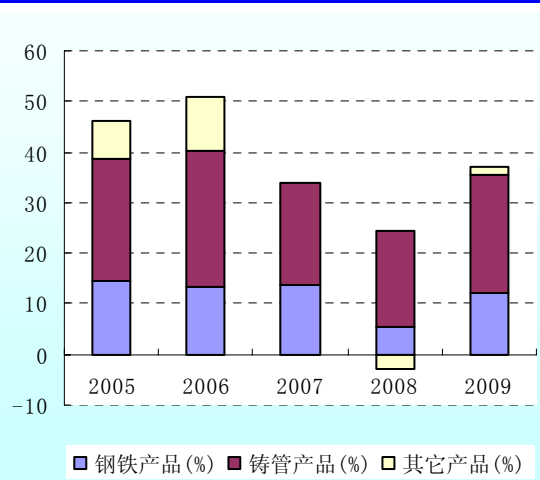


图 2 2005 年以来公司各产品毛利情况



数据来源: 公司公告, 山西证券研究所

图 3: 2009 年以来球墨铸铁价格走势

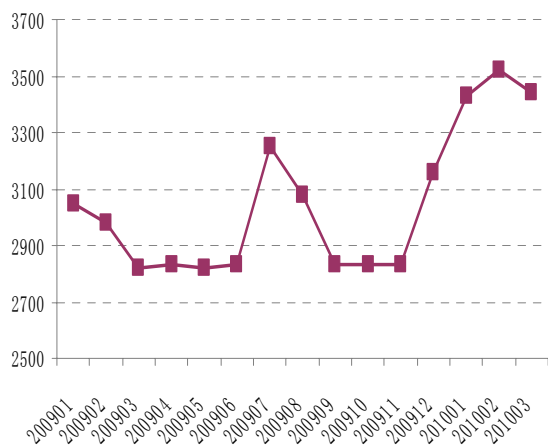
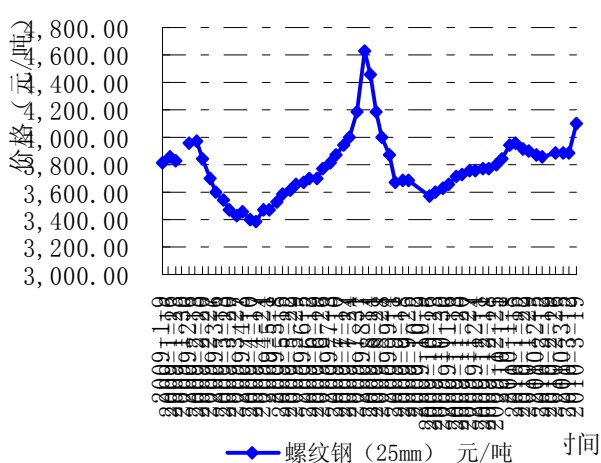
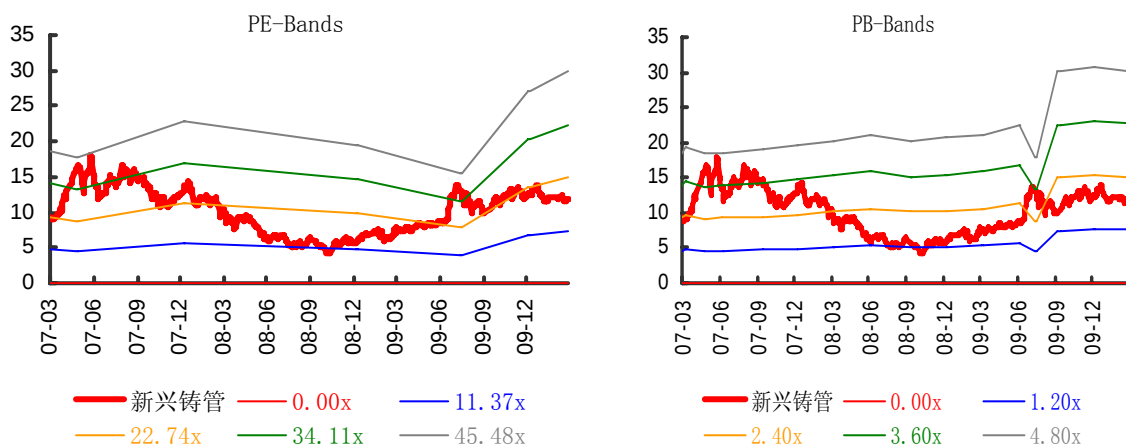


图 4: 2009 年以来螺纹钢价格走势



数据来源: 联合金属网, wind 资讯, 山西证券研究所

图 5： 2007 年以来公司历史相对估值



数据来源：wind 资讯，山西证券研究所

表 2：盈利预测表

单位：百万元

	2008A	2009A	2010E	2011E
营业收入	7501.77	5561.18	6840.26	7866.30
减：营业成本	7165.59	5038.27	6306.72	7252.72
营业税金及附加	2.01	0.94	1.16	1.34
营业费用	68.49	27.00	33.22	38.20
管理费用	63.45	97.12	119.45	137.37
财务费用	29.47	12.24	-0.19	5.49
资产减值损失	59.22	7.07	0.00	0.00
加：投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	113.54	378.54	379.90	431.18
加：其他非经营损益	65.38	1.89	0.00	0.00
利润总额	178.92	380.44	379.90	431.18
减：所得税	-21.96	47.64	47.49	53.90
净利润	200.88	332.79	332.41	377.28
减：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	200.88	332.79	332.41	377.28

数据来源：山西证券研究所

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上
增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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。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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。