

钢铁

新兴铸管 (000778. SZ) / 7.12 元

半年报业绩超预期，3 季度是全年业绩低点

事 项

新兴铸管公布 2010 年半年业绩快报，EPS 0.37 元。

主要观点

1、半年报业绩超预期。上半年 EPS 0.37 元，收入同比增长 47.6%，净利润同比增长 49%，一季度 EPS 为 0.17 元、二季度 0.20 元，二季度业绩超预期。

2、业绩大幅上涨原因，一方面是销量增加，另一方面是并表范围加大。主要是与去年同期相比公司收购芜湖新兴铸管有限责任公司 40% 股权和河北新兴铸管有限公司 25% 股权，两公司变为公司全资子公司，占公司收入、利润的近 50%；此外收购新疆金特钢铁股份有限公司 38% 股权合并报表，预计销量 40 万吨左右，钢材销量增长 40% 以上。

3、二季度业绩超预期主要原因是 4、5 月螺纹钢获得超额利润，另外球墨铸管产品仍获得了相对稳定利润。二季度收入环比增长 17%，营业利润增长了 37%，预期主要还是毛利的提高。

4、3 季度是全年业绩低点。3 季度钢材价格总体仍在低位，部分钢铁企业可能面临亏损情况，公司业绩也将环比大幅下滑，公司球墨铸管产品占毛利 50% 左右，会相对平滑公司业绩。

5、推荐评级：我们预计公司 2010 年、2011 年公司净利润增长分别为 26.5%、3.8%，EPS 分别为 0.58 元、0.6 元，PE 为 12.3、11.9 倍，PB 1.2 倍，公司是钢铁板块中业绩最为稳健的公司之一，球墨铸管国内龙头，市场占有率 45% 以上，给予推荐评级。

研究员：黄抒雁

Tel: 010-59370867

Email: huangshy@hczq.com

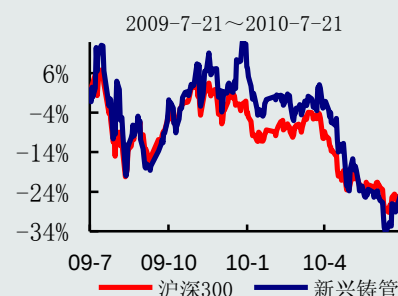
投资评级

投资评级：推荐
评级变动：首次评级

公司基本数据

总股本(万股)	191687
流通 A 股/B 股(万股)	135227/0
资产负债率(%)	47.37
每股净资产(元)	6.38
市盈率(倍)	15.56
市净率(倍)	1.12
12 个月内最高/最低价	14.88/5.98

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：港澳资讯

相关研究报告

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
流动资产	13417	15187	17507	19239
现金	4335	5746	7193	8908
应收账款	1224	1302	1405	1417
其它应收款	175	130	152	141
预付账款	960	1019	1105	1112
存货	2854	3190	3379	3435
其他	3870	3799	4273	4224
非流动资产	6950	6242	5615	4979
长期投资	189	151	161	167
固定资产	5529	5292	4802	4191
无形资产	207	231	254	275
其他	1025	568	398	345
资产总计	20367	21428	23122	24217
流动负债	9561	9686	10390	10327
短期借款	2696	2441	2569	2505
应付账款	2131	2298	2441	2502
其他	4734	4946	5381	5320
非流动负债	86	141	145	157
长期借款	40	53	64	86
其他	46	87	80	71
负债合计	9647	9826	10535	10484
少数股东权益	442	522	602	682
股本	1475	1917	1917	1917
资本公积金	5496	5496	5496	5496
留存收益	3147	3667	4572	5638
归属母公司股东权益	10118	11080	11985	13051
负债和股东权益	20367	21428	23122	24217

现金流量表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	1016	1889	1780	2050
净利润	1051	1190	1232	1296
折旧摊销	558	658	692	709
财务费用	94	160	160	160
投资损失	-28	-25	-26	-26
营运资金变动	-777	108	-264	-67
其它	118	-202	-14	-23
投资活动现金流	-2193	35	-11	-6
资本支出	968	0	0	0
长期投资	-1204	-38	10	6
其他	-2428	-3	-1	0
筹资活动现金流	2908	-513	-322	-329
短期借款	510	-255	128	-64
长期借款	40	13	11	21
普通股增加	300	442	0	0
资本公积增加	3865	0	0	0
其他	-1808	-713	-460	-287
现金净增加额	1731	1411	1447	1715

资料来源：公司报表、华创证券

利润表

单位：百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	25188	27666	29374	29875
营业成本	22352	24651	26212	26641
营业税金及附加	64	94	96	92
营业费用	828	909	966	982
管理费用	451	400	425	413
财务费用	94	160	160	160
资产减值损失	132	50	50	50
公允价值变动收益	0	10	20	30
投资净收益	28	25	26	26
营业利润	1294	1437	1512	1593
营业外收入	65	100	80	80
营业外支出	9	12	12	11
利润总额	1350	1525	1579	1662
所得税	299	336	347	366
净利润	1051	1190	1232	1296
少数股东损益	174	80	80	80
归属母公司净利润	877	1110	1152	1216
EBITDA	1946	2256	2364	2463
EPS（元）	0.59	0.58	0.60	0.63

主要财务比率

	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	22.6%	9.8%	6.2%	1.7%
营业利润	95.4%	11.1%	5.2%	5.4%
归属母公司净利润	74.0%	26.5%	3.8%	5.6%
获利能力				
毛利率	11.3%	10.9%	10.8%	10.8%
净利率	3.5%	4.0%	3.9%	4.1%
ROE	8.7%	10.0%	9.6%	9.3%
ROIC	12.1%	15.1%	16.6%	19.0%
偿债能力				
资产负债率	47.4%	45.9%	45.6%	43.3%
净负债比率	28.36%	25.45%	25.08%	24.76%
流动比率	1.40	1.57	1.68	1.86
速动比率	1.10	1.24	1.36	1.53
营运能力				
总资产周转率	1.45	1.32	1.32	1.26
应收账款周转率	23	22	22	21
应付账款周转率	11.69	11.13	11.06	10.78
每股指标(元)				
每股收益	0.46	0.58	0.60	0.63
每股经营现金	0.53	0.99	0.93	1.07
每股净资产	5.28	5.78	6.25	6.81
估值比率				
P/E	11.97	12.30	11.85	11.22
P/B	1.04	1.23	1.14	1.05
EV/EBITDA	6	5	5	5

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

- 强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数20%以上;
- 推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数10%—20%;
- 中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间;
- 回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明:

- 推荐: 预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上;
- 中性: 预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
- 回避: 预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华创证券研究所

地址: 北京市海淀区复兴路 21 号海育大厦 7 层

邮编: 100036

传真: 010-59370801