

钢铁

署名人: 初学良
S0960210070009
0755-82026820
chuxueliang@cjis.cn

6-12 个月目标价: 18.00 元

当前股价: 8.43 元

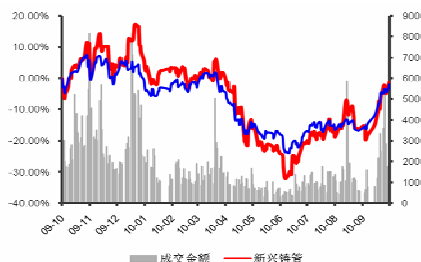
评级调整: 维持

基本资料

上证综合指数	2838
总股本(百万)	1917
流通股本(百万)	1352
流通市值(亿)	114
EPS (10E)	0.69
每股净资产(元)	5.52
净资产收益率%	12.40

股价表现

(%)	1M	3M	6M
新兴铸管	-0.71%	10.20%	16.76%
上证综指	-4.48%	6.25%	10.90%



相关报告

新兴铸管深度报告: 防御期优先配置的给排水管龙头 01/05/2009
新兴铸管: 09 年钢铁行业中为数不多的业绩增长确定的公司之一 03/24/2009
新兴铸管: 业绩确定性强和后续增发是公司两大看点 04/22/2009
新兴铸管: 进军新疆领域, 未来前景无限 01/20/2010
新兴铸管: 极具成长潜力的铸管龙头 03/23/2010

新兴铸管

000778

强烈推荐

公司做大做强决心显现, 大幅上调目标价至 18 元

11 月 18 日, 公司公告 5 个事项, 主题是增资、收购子公司股权、收铁矿、发公司债券。我们认为公司管理层意图明显, 做大做强的决心彰显。

投资要点:

- 新兴铸管公告点评: 公司公告 5 个事项: 1) 收购福州卓胜所持金特 10% 股权, 增厚业绩约 1 分钱; 2) 为进一步整合新疆当地资源, 公司重组新兴铸管新疆有限公司, 增资后股权比例 67%, 金特 33%; 3) 以 7000 万元收购中能睿拓持有的祥和矿业 30% 股权, 该矿拥有 1 个铁矿采矿权和 31 个探矿权, 储量尚未公布。同时约定未来 5 年每年对应分红不得低于 1400 万, 增厚业绩约 1 分钱; 4) 受让国际发展 25% 股权, 公司持有黄石新兴股权比例上升 15% 至 60%, 增厚业绩接近 1 分钱; 5) 公司拟发 40 亿公司债券融资。
- 公司一系列动作可以看出管理层积极做大做强态度。如果之前新疆还只是一个概念, 此次公司欲发行 40 亿公司债券, 足以说明公司未来在新疆大干一场的决心。同时公司增资整合新疆地区的铁矿、煤炭等资源步步为营, 未来 2-3 年有望结出硕果。
- 目前公司拥有煤炭的权益储量 2 亿吨, 铁矿权益储量 2 亿吨以上, 同时还拥有部分锰矿、铜矿、铬矿等资源, 资源储量价值巨大。新疆部分资源目前正处于矿井建设期, 2012 年将会进入收获期。
- 维持对公司强烈推荐的投资评级, 6-12 月目标价大幅上调为 18 元。上调公司 2010 年至 2012 年基本每股收益分别为 0.69、0.90、1.21 元, 目前股价对应 2011 年 PE 仅有 9.37 倍, 股价严重低估, 建议买入。
- 风险提示: 下半年需求萎缩超预期和经济总体出现大的变化。

主要财务指标

单位: 百万元	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	25188	38337	42190	47935
同比(%)	23%	52%	10%	14%
归属母公司净利润(百万元)	877	1315	1727	2319
同比(%)	74%	50%	31%	34%
毛利率(%)	11.3%	9.1%	10.1%	11.4%
ROE(%)	9.3%	12.4%	14.5%	17.1%
每股收益(元)	0.46	0.69	0.90	1.21
P/E	18.42	12.29	9.36	6.97
P/B	1.72	1.53	1.36	1.19
EV/EBITDA	7	7	5	4

资料来源: 中投证券研究所

附：财务预测表

资产负债表

会计年度	12296	16770	19169	22218
流动资产	12296	16770	19169	22195
现金	4094	4624	5221	5431
应收账款	1181	1629	2510	3710
其它应收款	105	133	130	148
预付账款	724	1219	1480	1700
存货	2370	4180	4553	5311
其他	3823	4984	5274	5896
非流动资产	5684	4989	5795	6453
长期投资	165	130	120	150
固定资产	4655	4394	5349	6048
无形资产	190	187	184	181
其他	675	278	142	74
资产总计	17980	21759	24964	28648
流动负债	8054	10518	12341	14296
短期借款	2156	1500	1500	1500
应付账款	1835	3030	3605	4249
其他	4063	5988	7236	8547
非流动负债	86	145	140	150
长期借款	40	40	40	40
其他	46	105	100	110
负债合计	8140	10663	12481	14446
少数股东权益	426	514	570	660
股本	1475	1917	1917	1917
资本公积	4723	4723	4723	4723
留存收益	3056	3781	5114	6742
归属母公司股东权益	9414	10581	11913	13542
负债和股东权益	17980	21759	24964	28648

现金流量表

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
经营活动现金流	1016	1013	2484	2370
净利润	1051	1403	1782	2410
折旧摊销	558	572	684	872
财务费用	94	1	-38	-48
投资损失	-28	-8	-10	-12
营运资金变动	-777	-1071	-87	-1015
其它	118	116	153	163
投资活动现金流	-2193	75	-1481	-1519
资本支出	968	0	1500	1500
长期投资	-1204	-35	-10	30
其他	-2428	40	10	12
筹资活动现金流	2908	-557	-406	-643
短期借款	-30	-656	0	0
长期借款	40	0	0	0
普通股增加	300	442	0	0
资本公积增加	3093	0	0	0
其他	-495	-344	-406	-643
现金净增加额	1731	530	597	209

利润表

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	25188	38337	42190	47935
营业成本	22352	34831	37945	42488
营业税金及附加	64	134	169	216
营业费用	828	1073	1308	1582
管理费用	451	613	696	805
财务费用	94	1	-38	-48
资产减值损失	132	45	30	30
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	28	8	10	12
营业利润	1294	1646	2090	2874
营业外收入	65	120	150	150
营业外支出	9	13	12	12
利润总额	1350	1753	2228	3012
所得税	299	351	446	602
净利润	1051	1403	1782	2410
少数股东损益	174	88	56	90
归属母公司净利润	877	1315	1727	2319
EBITDA	1946	2219	2736	3698
EPS (元)	0.59	0.69	0.90	1.21

主要财务比率

会计年度	2009	2010E	2011E	2012E
成长能力				
营业收入	22.6%	52.2%	10.1%	13.6%
营业利润	95.4%	27.2%	27.0%	37.5%
归属于母公司净利润	74.0%	49.9%	31.3%	34.3%
获利能力				
毛利率	11.3%	9.1%	10.1%	11.4%
净利率	3.5%	3.4%	4.1%	4.8%
ROE	9.3%	12.4%	14.5%	17.1%
ROIC	13.9%	16.0%	18.3%	21.6%
偿债能力				
资产负债率	45.3%	49.0%	50.0%	50.4%
净负债比率	26.98%	14.44%	12.34%	10.66%
流动比率	1.53	1.59	1.55	1.55
速动比率	1.23	1.20	1.18	1.18
营运能力				
总资产周转率	1.56	1.93	1.81	1.79
应收账款周转率	20	23	17	13
应付账款周转率	12.67	14.32	11.44	10.82
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.46	0.69	0.90	1.21
每股经营现金流(最新摊薄)	0.53	0.53	1.30	1.24
每股净资产(最新摊薄)	4.91	5.52	6.22	7.06
估值比率				
P/E	18.42	12.29	9.36	6.97
P/B	1.72	1.53	1.36	1.19
EV/EBITDA	7	7	5	4

资料来源：中投证券研究所，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

强烈推荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 30%以上
推 荐: 预期未来 6~12 个月内股价升幅 10%~30 %
中 性: 预期未来 6~12 个月内股价变动在 $\pm 10\%$ 以内
回 避: 预期未来 6~12 个月内股价跌幅 10%以上

行业评级

看 好: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现优于市场指数 5%以上
中 性: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现相对市场指数持平
看 淡: 预期未来 6~12 个月内行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师简介

初学良, 中投证券研究所钢铁行业研究员, 南开大学经济学硕士, 2008 年加入中投证券研究所。

重点覆盖公司: 武钢股份、宝钢股份、鞍钢股份、唐钢股份、邯郸钢铁、新兴铸管、太钢不锈、济南钢铁、莱钢股份、新钢股份、华菱钢铁、酒钢宏兴

免责条款

本报告由中国建银投资证券有限责任公司(以下简称“中投证券”)提供, 旨在派发给本公司客户使用。中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经事先书面同意, 本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道, 非通过以上渠道获得的报告均为非法, 我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中投证券认为可靠的公开信息和资料, 但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中投证券可随时间更改报告中的内容、意见和预测, 且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其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争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息, 独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

中国建银投资证券有限责任公司研究所

公司网站: <http://www.cjis.cn>

深圳	北京	上海
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518000 传真: (0755) 82026711	北京市西城区闹市口大街 1 号长安兴融中心 2 号楼 7 层 邮编: 100031 传真: (010) 66276939	上海市静安区南京西路 580 号南证大厦 16 楼 邮编: 200041 传真: (021) 62171434