

评级：强烈推荐（维持）

钢铁行业

公司研究报告

第一创业研究所

张文丰 S1080510120007

电话：0755-82485194

邮件：zhangwenfeng@fcsc.cn

新兴铸管（000778）董事会决议公告点评**——将加快新疆项目建设及上游资源开拓进度****事件：**

新兴铸管股份有限公司于2011年6月23日召开第五届董事会第二十三次会议，审议通过了《新兴铸管新疆有限公司钢铁基地规划先期建设的议案》、《关于对新兴铸管新疆有限公司增资的议案》、《为新兴铸管新疆有限公司提供委托贷款或贷款担保的议案》、《关于新兴铸管股份有限公司在新疆合作申报整装勘探权议案》等8个议案。

点评：**● 新疆和静一期100万吨项目有望在2013年释放业绩**

《新兴铸管新疆有限公司钢铁基地规划先期建设的议案》显示，公司拟先期投入27.48亿元建设整体的原料场和一套从烧结到轧钢的全流程生产车间及相应的公辅设施，主要产品为高速线材、棒材和型材等产品，达产后年产量为100万吨钢的综合规模，建设期为2011年~2012年，所需投入拟以股东增资和股东委托贷款等方式解决。

该方案进一步明确了一期100万吨的产能规模，以及主要生产的是新疆比较紧缺的高速线材、棒材和型材等品种。目前，该项目土建工程已基本完成，即将进入设备安装阶段，我们预计，该产能有望在2012年下半年投产运行，并在2013年释放业绩，在进度上略超市场预期。参考公司控股的新疆金特公司盈利情况（2010年吨钢净利为270元），我们预计该项目2012-2013年吨钢净利分别为150元、250元和300元，则2013和2014年分别可为公司贡献EPS0.10元和0.16元。

表1 铸管新疆一期项目盈利预测表

盈利指标	2012年（E）	2013年（E）	2014年（E）
产量（万吨）	30	80	100
吨钢净利润（元/吨）	150	250	300
净利润（亿元）	0.45	2	3
总股本（亿股）	19.2	19.2	19.2
贡献EPS（元）	0.023	0.104	0.156

资料来源：公司公告，第一创业证券

● 继续向新疆地区上游铁矿资源挺进

《关于新兴铸管股份有限公司在新疆合作申报整装勘探权议案》称，公司与高新城就共同投资在新疆乌鲁木齐市组建一个矿业公司达成初步意向，通过该矿业公司向国土资源部门申请整装探矿权，勘探开发铁矿石资源。新组建公司暂定名称为“新兴铸管新疆兆融矿业有限公司”（简称“兆融矿业”），计划注册资本1000万元，其中：新兴铸管出资720万元，持有其72%股权；高新城先生出资280万元，持有其28%股权。

为了确保公司在新疆500万吨钢铁产能的原料供应，公司在资源获取方面已有一系列动作，包括持有金特祥和30%股权，合资组建了铸管资源公司，此次又与个人合资组建兆融矿业同样是作为申请和整合当地探矿权的平



台，以开展铁矿资源的详细勘查，并最终获取采矿权，进行矿建项目，以在新疆地区掌控和获取更多的矿石资源。

图 1 兆融矿业股权结构

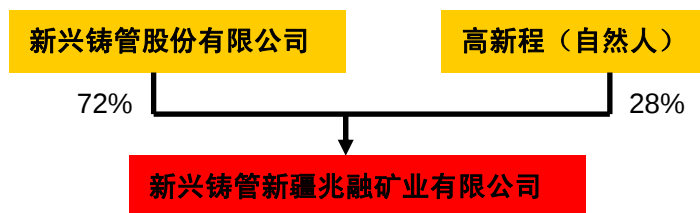
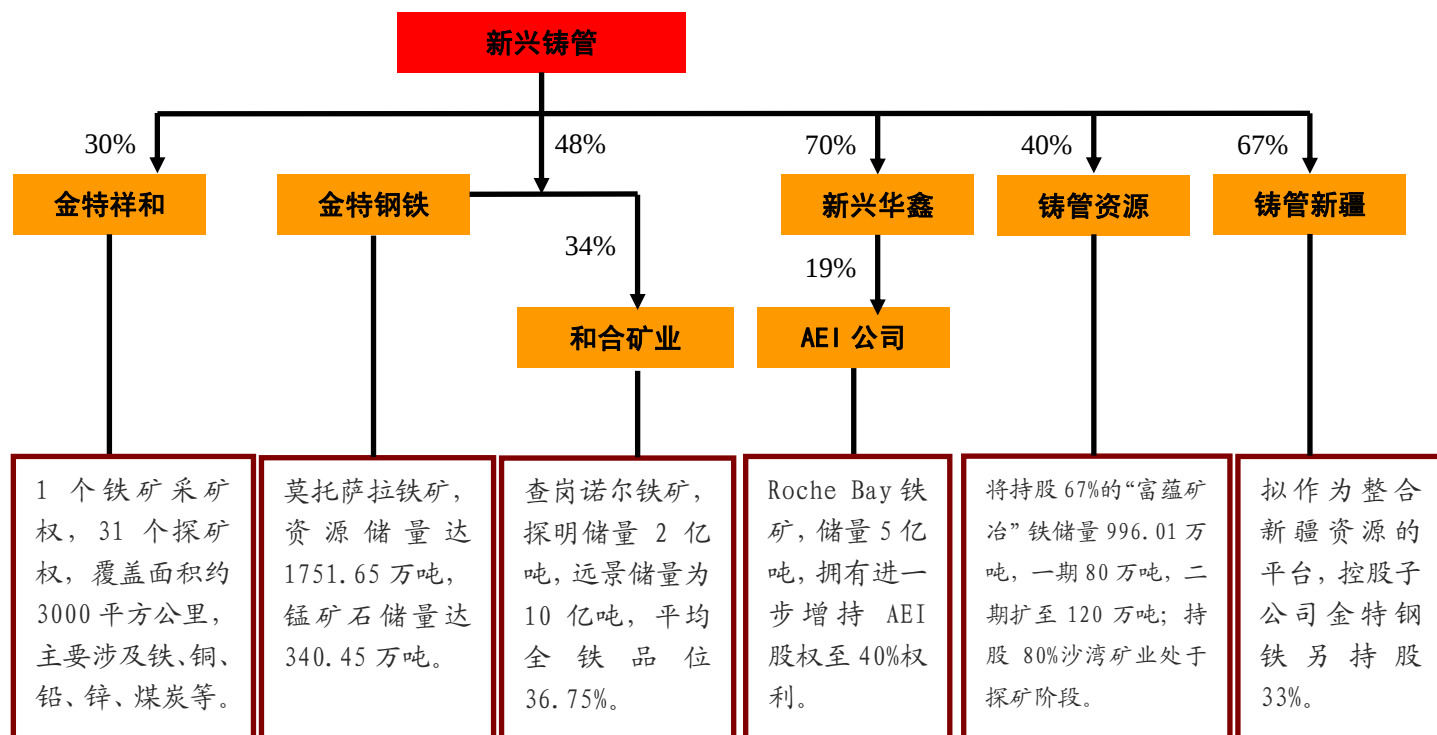


图 2 公司铁矿资源布局



资料来源：公司公告，第一创业证券

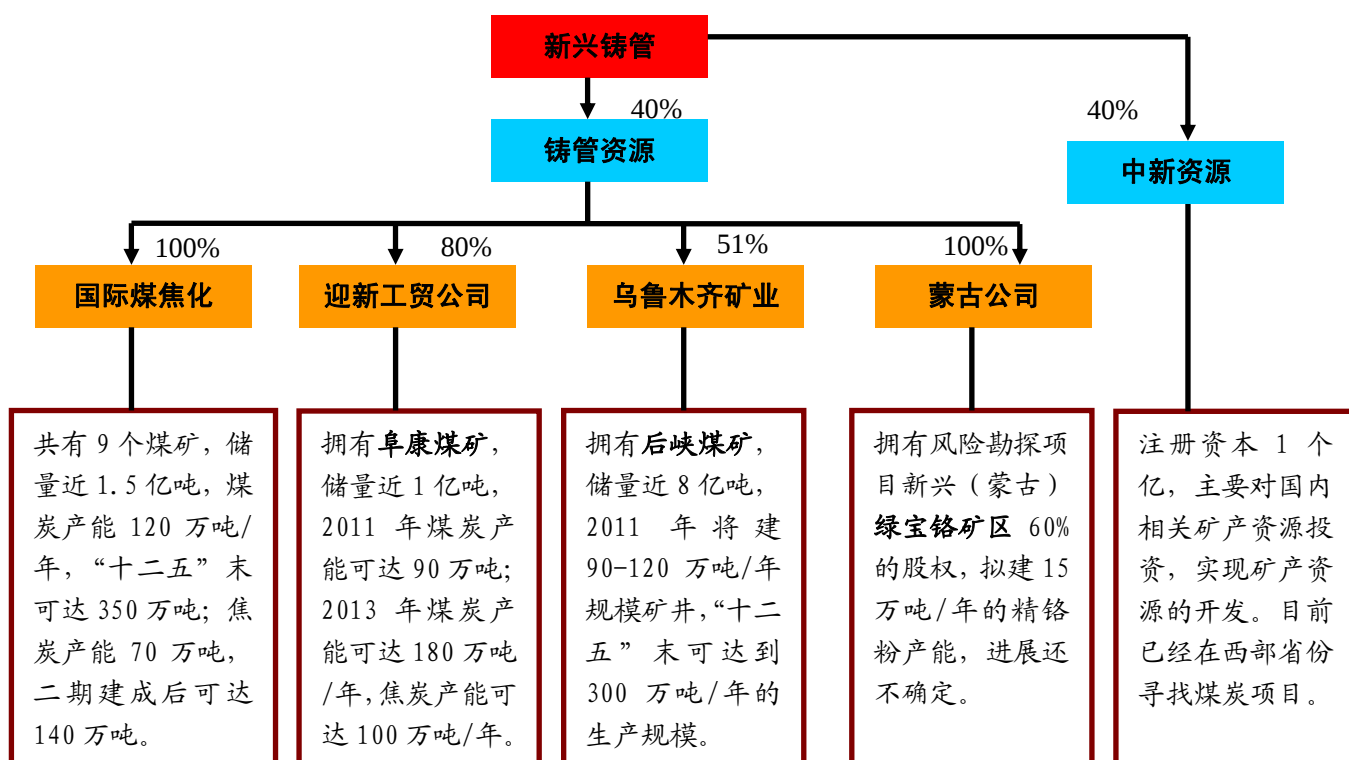
● 将加快开发新疆地区的煤炭资源

《为新兴铸管(新疆)资源有限公司提供委托贷款的议案》称，鉴于新兴铸管(新疆)资源有限公司(简称“铸管资源”)投资控股的新疆迎新工贸有限公司(简称“迎新工贸”)和新兴铸管乌鲁木齐矿业投资有限公司(简称“乌鲁木齐矿业”)处于项目勘探、开发建设投入期，资金需求大，为加快推动铸管资源的业务发展，解决营运资金紧张的问题，公司拟向铸管资源提供 3.5 亿元的委托贷款，贷款期限为 3 年。

铸管资源作为为公司整合和开采新疆煤炭资源的平台，本公司持有 40% 的权益，处于控股地位。其下属企业迎新工贸拥有阜康煤矿，储量近 1 亿吨，预计 2011 年煤炭产能可达 90 万吨，乌鲁木齐矿业公司拥有后峡煤矿，储量近 8 亿吨，预计 2011 年可建 90-120 万吨/年规模矿井。本公司提供的委托贷款可解决公司在煤矿山建设投资的资金问题，可确保这两个项目早日顺利达产达效。



图3 公司煤矿资源布局



资料来源：公司公告，国际实业公告，第一创业证券

● 维持“强烈推荐”评级

在暂不考虑铸管新疆一期项目的情况下，我们预计公司 2011-2013 年依然可分别实现 EPS0.85 元 1.07 元和 1.39 元，对应当前 PE 分别只有 12.8 倍、10.2 倍和 7.8 倍，估值明显偏低。考虑到该公司具有巨大的成长性，以及超强的产品开拓能力及区域布局能力，特别是本次公告进一步强化了公司的“新疆”概念，当地的资源获取和开发进展顺利，继续维持该公司“强烈推荐”的投资评级。

表 2 公司盈利预测简表

项目	2010A	2011E	2012E	2013E
净利润(万元)				
钢铁产业	86797.99	99745.90	109110.02	118403.39
铸管产业	32126.42	42212.26	46230.44	62356.06
资源产业		11134.40	22070.00	34746.00
新产业		9040.00	26800.00	50150.00
合计	118924.41	162132.56	204210.47	265655.46
EPS(元)				
钢铁产业	0.45	0.52	0.57	0.62
铸管产业	0.17	0.22	0.24	0.32
资源产业	0.00	0.06	0.11	0.18
新产业	0.00	0.05	0.14	0.26
合计	0.705	0.846	1.065	1.386
YOY(%)	31.16%	26.73%	15.57%	32.03%
PE(倍)	15.4	12.8	10.2	7.8

资料来源：公司财务报告，第一创业证券

● 风险提示

铸管需求及定价低于预期；建筑用钢下游行业投资放缓；新产品开发和推广不顺。

免责声明:

本报告仅供第一创业证券有限责任公司（以下简称“本公司”）研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

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。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本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。

本报告版权归本公司所有，未经本公司授权，不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用，否则本公司保留追究法律责任的权利；任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告，未经授权的任何使用行为都是不当的，都构成对本公司权利的损害，由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险，投资需谨慎。

投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内，股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内，股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好，行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定，行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡，行业指数将跑输基准指数

第一创业证券有限责任公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL: 010-63197788 FAX: 010-63197777

P.R.China:100140

上海市张扬路生命人寿大厦11、32楼

TEL:021-58365919 FAX:021-58362238

P.R.China:200120