

钢铁

# 新兴铸管(000778.SZ)/10.60 元

## 连续增资，加速“拓疆”

### 事项

7 月 13 日，新兴铸管发布公告，公司于 7 月 8 日与新疆金特签署了《新兴铸管新疆有限公司增资协议书》，公司与新疆金特按出资比例向铸管新疆增资 5 亿元，其中新兴铸管增资 3.35 亿元，新疆金特增资 1.65 亿元。

### 主要观点

#### 1. 公司“十二五”工作重点在“拓疆”

公司“十二五”发展战略是做大新疆板块，到 2015 年新疆板块实现收入 260 亿元，2010 年底公司新疆板块实现收入 30 亿元，未来 5 年平均增速超过 50%。目前公司在新疆主要子公司包括铸管新疆、新疆金特、铸管资源和祥和矿业。

#### 2. 连续增资，铸管新疆成公司新疆资源整合主要平台

铸管新疆于 2010 年 9 月成立，注册资本为 5000 万元，当年 11 月第一次增资，增资后注册资本为 5 亿元；此次公司决定再次增资 5 亿元，一期增资 3 亿元，二期增资 2 亿元，一期增资完成后，铸管新疆的注册资本达到 8 亿元。从连续增资情况来看，公司加快了拓展新疆钢铁业务步伐，并有意将铸管新疆打造成拓展新疆主业的主要平台。

#### 3. 铸管新疆一期 100 万吨 2011 年底投产

铸管新疆一期 100 万吨的产能将于 2011 年底投产，2013 年产能将达到 300 万吨。公司另外一家控股子公司——金特钢铁目前产能为 150 万吨，后期将扩产至 200 万吨。达产后，公司新疆板块钢铁产能（500 万吨）将超过公司本部（230 万吨）和芜湖新兴（120 万吨）。

4. 预计 2011 年、2012 年公司净利润分别增长 18%、14%，对应 EPS 分别为 0.82 元、0.94 元，PE 分别为 12 倍、11 倍，公司业绩持续增长，是钢铁公司中难得的绩优股，继续给予推荐评级。

**风险提示** 建设项目低于预期

证券分析师：高利  
执业编号：S0360209120018

联系人：刘建民  
Tel: 010-59370870  
Email: liujianmin@hczq.com

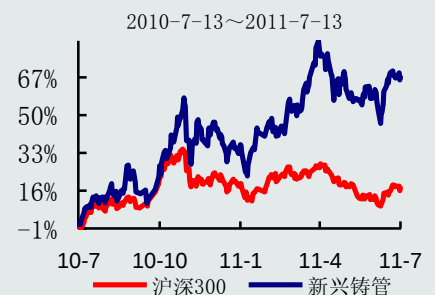
### 投资评级

投资评级：推荐  
评级变动：维持

### 公司基本数据

|                |            |
|----------------|------------|
| 总股本(万股)        | 191687     |
| 流通 A 股/B 股(万股) | 135223/0   |
| 资产负债率(%)       | 59.49      |
| 每股净资产(元)       | 5.65       |
| 市盈率(倍)         | 51.84      |
| 市净率(倍)         | 1.88       |
| 12 个月内最高/最低价   | 12.39/6.56 |

### 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

|                         |            |
|-------------------------|------------|
| 《季度业绩创历史新高》             | 2011-04-08 |
| 《利润创历史新高，2011 年继续保持增长》  | 2011-03-07 |
| 《铸管产品平滑公司业绩，3 季度业绩符合预期》 | 2010-10-26 |
| 《下半年铸管毛利恢复，全年业绩可期》      | 2010-09-13 |
| 《半年报业绩超预期》              | 2010-07-21 |

## 附录：财务预测表

### 资产负债表

| 单位：百万元         | 2010  | 2011E | 2012E |
|----------------|-------|-------|-------|
| <b>流动资产</b>    | 16124 | 22302 | 24594 |
| 现金             | 3546  | 6076  | 7091  |
| 应收账款           | 1119  | 1785  | 1748  |
| 其它应收款          | 230   | 213   | 221   |
| 预付账款           | 2148  | 2375  | 2785  |
| 存货             | 3958  | 5163  | 5542  |
| 其他             | 5123  | 6691  | 7206  |
| <b>非流动资产</b>   | 10583 | 9907  | 9658  |
| 长期投资           | 380   | 237   | 268   |
| 固定资产           | 7034  | 6878  | 6332  |
| 无形资产           | 1437  | 1858  | 2411  |
| 其他             | 1732  | 933   | 647   |
| <b>资产总计</b>    | 26707 | 32208 | 34252 |
| <b>流动负债</b>    | 12626 | 15968 | 15286 |
| 短期借款           | 3571  | 4434  | 3352  |
| 应付账款           | 2836  | 3889  | 4052  |
| 其他             | 6219  | 7644  | 7882  |
| <b>非流动负债</b>   | 2016  | 2426  | 3199  |
| 长期借款           | 1710  | 2273  | 3031  |
| 其他             | 306   | 153   | 168   |
| <b>负债合计</b>    | 14642 | 18394 | 18485 |
| 少数股东权益         | 1565  | 1785  | 2015  |
| 股本             | 1917  | 1917  | 1917  |
| 资本公积金          | 4777  | 4777  | 4777  |
| 留存收益           | 3755  | 5336  | 7057  |
| 归属母公司股东权益      | 10448 | 12029 | 13751 |
| <b>负债和股东权益</b> | 26707 | 32208 | 34252 |

### 现金流量表

| 单位：百万元         | 2010  | 2011E | 2012E |
|----------------|-------|-------|-------|
| <b>经营活动现金流</b> | 229   | 1449  | 2219  |
| 净利润            | 1545  | 1801  | 2039  |
| 折旧摊销           | 713   | 836   | 895   |
| 财务费用           | 205   | 210   | 240   |
| 投资损失           | -50   | -38   | -44   |
| 营运资金变动         | -2274 | -1182 | -918  |
| 其它             | 91    | -179  | 7     |
| <b>投资活动现金流</b> | -2896 | -170  | -561  |
| 资本支出           | 1972  | 0     | 0     |
| 长期投资           | -728  | -217  | 44    |
| 其他             | -1652 | -387  | -517  |
| <b>筹资活动现金流</b> | 1843  | 1251  | -642  |
| 短期借款           | 875   | 863   | -1081 |
| 长期借款           | 1670  | 563   | 758   |
| 普通股增加          | 442   | 0     | 0     |
| 资本公积增加         | -264  | 0     | 0     |
| 其他             | -881  | -175  | -319  |
| <b>现金净增加额</b>  | -824  | 2530  | 1016  |

资料来源：公司报表、华创证券

### 利润表

| 单位：百万元          | 2010  | 2011E | 2012E |
|-----------------|-------|-------|-------|
| <b>营业收入</b>     | 37621 | 49680 | 53228 |
| 营业成本            | 34336 | 45645 | 48611 |
| 营业税金及附加         | 70    | 89    | 96    |
| 营业费用            | 908   | 1118  | 1224  |
| 管理费用            | 495   | 533   | 590   |
| 财务费用            | 205   | 210   | 240   |
| 资产减值损失          | 53    | 50    | 50    |
| 公允价值变动收益        | 0     | 10    | 20    |
| 投资净收益           | 50    | 38    | 44    |
| <b>营业利润</b>     | 1605  | 2083  | 2481  |
| 营业外收入           | 164   | 100   | 80    |
| 营业外支出           | 7     | 13    | 12    |
| <b>利润总额</b>     | 1763  | 2170  | 2549  |
| 所得税             | 219   | 369   | 510   |
| <b>净利润</b>      | 1545  | 1801  | 2039  |
| 少数股东损益          | 194   | 220   | 230   |
| <b>归属母公司净利润</b> | 1351  | 1581  | 1809  |
| <b>EBITDA</b>   | 2523  | 3129  | 3616  |
| <b>EPS（元）</b>   | 0.70  | 0.82  | 0.94  |

### 主要财务比率

|                | 2010   | 2011E  | 2012E  |
|----------------|--------|--------|--------|
| <b>成长能力</b>    |        |        |        |
| 营业收入           | 29.4%  | 32.1%  | 7.1%   |
| 营业利润           | 16.5%  | 29.8%  | 19.1%  |
| 归属母公司净利润       | 51.8%  | 17.1%  | 14.4%  |
| <b>获利能力</b>    |        |        |        |
| 毛利率            | 8.7%   | 8.1%   | 8.7%   |
| 净利率            | 3.6%   | 3.2%   | 3.4%   |
| ROE            | 12.9%  | 13.1%  | 13.2%  |
| ROIC           | 11.8%  | 13.4%  | 14.7%  |
| <b>偿债能力</b>    |        |        |        |
| 资产负债率          | 54.8%  | 57.1%  | 54.0%  |
| 净负债比率          | 36.07% | 36.50% | 34.54% |
| 流动比率           | 1.28   | 1.40   | 1.61   |
| 速动比率           | 0.96   | 1.07   | 1.25   |
| <b>营运能力</b>    |        |        |        |
| 总资产周转率         | 1.59   | 1.69   | 1.60   |
| 应收帐款周转率        | 32     | 34     | 30     |
| 应付帐款周转率        | 13.82  | 13.57  | 12.24  |
| <b>每股指标(元)</b> |        |        |        |
| 每股收益           | 0.70   | 0.82   | 0.94   |
| 每股经营现金         | 0.12   | 0.76   | 1.16   |
| 每股净资产          | 5.45   | 6.28   | 7.17   |
| <b>估值比率</b>    |        |        |        |
| P/E            | 15     | 12     | 11     |
| P/B            | 1.94   | 1.68   | 1.47   |
| EV/EBITDA      | 8      | 7      | 6      |

## 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。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司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,并不构成对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预期收入可能会波动。

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,未经本公司事先书面许可,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。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 利益冲突披露事项

## 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