

公司研究

公司点评

跟踪评级_调低: 短期_推荐, 长期_A

加大疆内投资, 抢占市场先机

——新兴铸管(000778)公司点评

核心观点

事件描述: 公司于7月14日发布业绩快报, 2011年上半年, 公司共实现营业收入269.9亿元、同比增长38.7%, 实现利润总额11.9亿元和归属母公司的净利润8.1亿元, 分别同比增长38.2%和14.5%。每股收益0.42元, 略低于我们的预期。

点评:

公司毛利率下滑。报告期内, 公司营业收入达到269.9亿元, 同比大幅增长38.7%, 实现净利润8.1亿元, 同比增长14.5%。公司业绩保持较快增长, 主要原因为: 1) 公司主营产品销量和毛利率均有所提高; 2) 公司收购完成的铸管资源40%的股权纳入合并范围, 并且增持金特钢铁10%股权增加了权益收益。

二季度盈利能力下滑, 下半年或难有超预期表现。二季度, 公司实现净利润4.1亿元, 同比小幅增长7.0%, 相比一季度23.7%的增速明显放缓。目前, 西部钢铁需求将持续释放, 但首钢、新钢和山钢等大型钢铁公司也积极进入新疆市场抢占份额, 疆内市场竞争正不断加剧。下半年随着大量基础设施建设开工和西部大开发的加速推进, 公司业绩仍有较大释放空间, 但考虑到行业整体产能过剩、原材料价格高企以及疆内竞争不断加剧, 公司全年业绩难有超预期表现。

增资铸管新疆, 继续占疆为王。公司将与金特钢铁按照持股比例增资铸管新疆5亿元。金特钢铁和铸管新疆是公司在疆区域的钢铁生产基地和矿石整合平台, 此次增资铸管新疆是为了全力争取当地矿产资源的配给和拟建新疆钢铁产业基地的前期准备, 目前, 公司在疆内拥有上亿吨矿石权益控制量, 增资完成后, 公司矿石控制量可能进一步提高, 同时钢铁产能有望进一步扩张, 市场竞争力逐渐加强。

下调公司评级至“推荐-A”。从上半年业绩来看, 球墨铸管吨毛利恢复情况可能不容乐观, 公司在疆内的钢铁产品面临越来越激烈的竞争, 加上原材料价格居高不下, 公司钢铁产品盈利能力有下滑风险, 调低公司2011-2013年EPS分别为0.86、1.03和1.22元(原盈利预测为0.91元、1.09元和1.28元), 对应动态估值分别为12X、10X和9X, 调整公司评级至“推荐-A”。提示市场竞争激烈导致盈利能力下滑、原材料价格持续位于高位和新疆投资增速低于预期的风险。

股价走势图



基础数据

总股本(万股)	191687.16
流通A股(万股)	135223.16
52周内股价区间(元)	6.57-12.39
总市值(亿元)	204.53
总资产(亿元)	267.07
每股净资产(元)	5.48
目标价	6个月 12个月

相关报告

1.《国都证券-公司研究-投资价值分析-新兴铸管(000778):各条产品线市场前景向好, 价值被低估》 2011-07-07

财务数据与估值

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(百万)	37621	43420	48400	55100
同比增速(%)	29.41%	15.42%	11.47%	13.84%
净利润(百万)	1351	1639	1971	2342
同比增速(%)	51.75%	21.35%	20.22%	18.86%
EPS(元)	0.70	0.86	1.03	1.22
P/E	15.14	12.41	10.34	8.75

研究员: 肖世俊

电话: 010-84183131

Email: xiaoshijun@guodu.com

执业证书编号: S0940510120011

联系人: 周红军, 丰亮

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

表 1: 新兴铸管 (000778) 盈利预测表
利润表

单位: 百万元

会计年度	2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入	29070	37621	43420	48400	55100
YOY%	41.46%	29.41%	15.42%	11.47%	13.84%
营业成本	25906	34336	38861	43076	49039
营业税金及附加	96	70	82	92	105
营业费用	895	908	999	1113	1267
管理费用	571	495	564	629	827
财务费用	115	205	247	168	114
资产减值损失	134	53	85	145	117
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	26	50	33	36	40
营业利润	1378	1605	2614	3213	3672
YOY%	108.03%	16.47%	62.83%	22.93%	14.28%
营业外收入	80	164	131	125	140
营业外支出	17	7	13	12	11
利润总额	1441	1763	2732	3326	3801
所得税	327	219	683	831	950
净利润	1113	1545	2049	2494	2851
少数股东损益	223	194	410	524	509
归属母公司净利润	890	1351	1639	1971	2342
YOY%	76.60%	51.75%	21.35%	20.22%	18.86%
EBITDA	2096	2702	3798	4431	5014
EPS (摊薄)	0.46	0.70	0.86	1.03	1.22

资料来源: 公司公告, 国都证券

国都证券投资评级

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

免责声明

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

国都证券研究员及其研究行业一览表

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com	许维鸿	首席宏观研究员	xuweihong@guodu.com
李元	机械设备	liyuan@guodu.com	张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com
邓婷	金融、传媒	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
潘蕾	医药	panlei@guodu.com	曹源	策略研究、固定收益	caoyuan@guodu.com
刘芬	汽车及零部件、钢铁	liufen@guodu.com	鲁儒敏	公用事业、环保	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com	魏静	工程机械、普通机械	weijing@guodu.com
赵宪栋	商业	zhaoxiandong@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
张婧	建筑建材	zhangjingyj@guodu.com	王双	化工	wangshuang@guodu.com
李韵	纺织服装、轻工制造	liyun@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			