

新兴铸管（000778）2023年一季度报点评

业绩环比改善符合预期，看好铸管需求持续释放

事项:

❖ 4月26日晚，公司公布《2023年第一季度报告》，公司2023年Q1实现营业收入118.51亿元，同比下降8.81%，环比增长27.68%；实现归属母公司股东的净利润3.41亿元，同比下降40.02%，环比增加14.43%；实现扣非后归属母公司股东的净利润2.62亿元，同比下降53.19%，环比增加65.82%。

评论:

- ❖ **产品价格低于去年同期水平导致一季度业绩同比下滑。**今年1-2月份，受多重因素影响，市场启动较慢。一季度公司铸管产品价格或略低于去年同期水平。同时需求启动较慢导致公司2023年1-2月铸管销量不及去年同期，同时钢材价格虽然有所上涨，但原材料价格在复工过程中维持高位运行，钢材产品利润受到挤压。综合来看，我们判断产品价格低于去年同期导致公司业绩同比下降。
- ❖ **3月份铸管需求启动，业绩环比改善明显。**在经历1-2月份低需求后，3月份铸管下游集中开工，铸管订单量及发运量大幅度增长。需求的实质性启动，叠加公司通过优化品种结构，降本增效等措施，公司一季度业绩环比改善。
- ❖ **继续关注铸管景气度提升下，公司产品量价齐升机会。**2022年全国完成水利建设投资10893亿元，同比增长44%。2023年一季度，全国完成水利建设投资1898亿元，同比增长76.2%，水利投资力度持续加大。我们认为，公司提供的管材产品在水利项目施工过程中偏后期，因此，水利投资的大幅增长对于管材的需求有望在2023年得到兑现。根据公司一季报称，公司铸管产品订单量及发运量在3月份已有明显提升，公司作为球墨铸铁管龙头企业，在此轮水利投资大幅增长的情况下有望充分受益。另外，在经济复苏的情况下，国家水网建设、城市更新改造等基建方向同样将带动公司订单上升。公司铸管产品规格全、市场覆盖广，未来有望实现量价齐升，带来业绩持续改善。
- ❖ **投资建议：**公司下游需求在2023年有望释放，铸管产品盈利能力进一步增强，钢材产品利润率触底回升，公司进入新一轮景气周期。我们预计，公司2023-2025年实现营业收入498、524、530亿元，同比增长4.4%、5.2%、1.1%，实现归母净利润22.02、26.2、30.87亿元，同比增长31.4%、18.9%、17.8%，对应EPS为0.55、0.66、0.77元。现价对应PE为8、7、6倍。参考公司自身历史估值情况，给予公司2023年10倍目标市盈率，对应市值220亿，目标价5.5元，维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示：**下游项目开工不及预期，上游原材料价格大幅上涨等。

主要财务指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万)	47,760	49,842	52,432	53,017
同比增速(%)	-10.4%	4.4%	5.2%	1.1%
归母净利润(百万)	1,676	2,202	2,620	3,087
同比增速(%)	-16.5%	31.4%	18.9%	17.8%
每股盈利(元)	0.42	0.55	0.66	0.77
市盈率(倍)	11	8	7	6
市净率(倍)	0.7	0.7	0.6	0.6

资料来源：公司公告，华创证券预测

注：股价为2023年4月26日收盘价

强推（维持）

目标价：5.5元

当前价：4.52元

华创证券研究所

证券分析师：马金龙

邮箱：majinlong@hcyjs.com

执业编号：S0360522120003

证券分析师：马野

邮箱：maye@hcyjs.com

执业编号：S0360523040003

公司基本数据

总股本(万股)	399,005.88
已上市流通股(万股)	389,611.43
总市值(亿元)	180.35
流通市值(亿元)	176.10
资产负债率(%)	50.66
每股净资产(元)	6.18
12个月内最高/最低价	5.27/3.48

市场表现对比图(近12个月)



相关研究报告

《新兴铸管（000778）2022年报点评：铸管产品利润率提升，未来业绩有望受益下游景气度上升》
2023-04-11

《新兴铸管（000778）深度研究报告：水利投资爆发式增长，铸管龙头受益》
2023-02-22

附录：财务预测表
资产负债表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	10,758	11,239	14,532	18,903
应收票据	2,807	3,375	3,594	3,404
应收账款	2,281	2,248	2,353	2,346
预付账款	1,166	1,186	1,079	1,054
存货	5,334	6,205	6,294	5,954
合同资产	0	0	0	0
其他流动资产	2,871	3,696	3,760	3,624
流动资产合计	25,217	27,949	31,611	35,285
其他长期投资	47	50	51	52
长期股权投资	4,819	4,606	4,658	4,694
固定资产	19,463	19,945	20,550	21,166
在建工程	2,014	2,042	2,075	2,110
无形资产	2,662	2,801	2,788	2,787
其他非流动资产	1,695	1,696	1,695	1,695
非流动资产合计	30,700	31,140	31,817	32,504
资产合计	55,917	59,089	63,429	67,789
短期借款	4,908	5,108	5,308	5,508
应付票据	1,885	1,557	1,625	1,675
应付账款	6,222	6,120	6,407	6,211
预收款项	0	0	0	0
合同负债	1,779	1,856	1,953	1,975
其他应付款	1,343	1,343	1,343	1,343
一年内到期的非流动负债	530	530	530	530
其他流动负债	1,067	1,196	1,309	1,409
流动负债合计	17,734	17,710	18,474	18,650
长期借款	5,895	6,295	6,595	6,895
应付债券	3,928	3,928	3,928	3,928
其他非流动负债	770	770	770	770
非流动负债合计	10,593	10,993	11,293	11,593
负债合计	28,326	28,703	29,767	30,243
归属母公司所有者权益	24,640	26,843	29,462	32,549
少数股东权益	2,950	3,543	4,200	4,997
所有者权益合计	27,590	30,386	33,662	37,546
负债和股东权益	55,917	59,089	63,429	67,789

现金流量表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	3,231	1,886	4,777	5,838
现金收益	3,788	4,808	5,312	5,892
存货影响	118	-871	-88	340
经营性应收影响	-8	-455	-117	323
经营性应付影响	1,318	-429	354	-146
其他影响	-1,986	-1,166	-683	-571
投资活动现金流	-1,881	-2,051	-2,352	-2,342
资本支出	-3,338	-2,532	-2,561	-2,636
股权投资	-270	212	-52	-36
其他长期资产变化	1,727	268	261	330
融资活动现金流	-308	646	868	876
借款增加	1,349	600	500	500
股利及利息支付	-1,029	-586	-557	-551
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-628	632	925	927

利润表

单位：百万元	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	47,760	49,842	52,432	53,017
营业成本	44,269	45,422	47,309	47,265
税金及附加	272	345	364	342
销售费用	397	415	436	441
管理费用	683	713	750	759
研发费用	497	519	546	552
财务费用	279	404	377	373
信用减值损失	-8	-8	-8	-8
资产减值损失	-192	-100	-100	-100
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	694	694	694	694
其他收益	310	310	310	310
营业利润	2,189	2,943	3,570	4,205
营业外收入	129	90	30	30
营业外支出	42	42	42	42
利润总额	2,276	2,991	3,558	4,193
所得税	358	471	560	660
净利润	1,918	2,521	2,998	3,533
少数股东损益	242	318	379	446
归属母公司净利润	1,676	2,202	2,620	3,087
NOPLAT	2,154	2,861	3,316	3,848
EPS(摊薄)(元)	0.42	0.55	0.66	0.77

主要财务比率

	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	-10.4%	4.4%	5.2%	1.1%
EBIT 增长率	-23.3%	32.9%	15.9%	16.0%
归母净利润增长率	-16.5%	31.4%	18.9%	17.8%
获利能力				
毛利率	7.3%	8.9%	9.8%	10.8%
净利率	4.0%	5.1%	5.7%	6.7%
ROE	6.8%	8.2%	8.9%	9.5%
ROIC	6.8%	8.4%	9.1%	9.6%
偿债能力				
资产负债率	50.7%	48.6%	46.9%	44.6%
债务权益比	58.1%	54.7%	50.9%	47.0%
流动比率	1.4	1.6	1.7	1.9
速动比率	1.1	1.2	1.4	1.6
营运能力				
总资产周转率	0.9	0.8	0.8	0.8
应收账款周转天数	16	16	16	16
应付账款周转天数	48	49	48	48
存货周转天数	44	46	48	47
每股指标(元)				
每股收益	0.42	0.55	0.66	0.77
每股经营现金流	0.81	0.47	1.20	1.46
每股净资产	6.18	6.73	7.38	8.16
估值比率				
P/E	11	8	7	6
P/B	1	1	1	1
EV/EBITDA	9	7	6	6

资料来源：公司公告，华创证券预测

金属行业组团队介绍

组长、首席分析师：马金龙

东北大学材料加工专业硕士。多年央企和工信部原材料司工作经验，拥有丰富材料行业管理经验，熟悉政策及产业发展规律，供给侧改革核心参与人之一；6年卖方研究经验，2次新财富金属和金属新材料第二名、2021上证报最佳材料分析师第二名、连续两年金麒麟冶金行业新锐分析师第一名、2021金麒麟有色金属行业新锐分析师第二名、2021水晶球钢铁行业第三名、2022年新浪财经金麒麟新能源金属（有色）行业最佳分析师第二名。2022年加入华创证券研究所。

高级研究员：刘岗

中南大学材料学硕士。多年有色金属实业经历，参与过多项国内外大型有色矿企的工程项目。7年卖方研究经验，多次获得水晶球、金牛、金麒麟、Wind等最佳分析师奖项，2022年加入华创证券研究所。

高级研究员：马野

美国东北大学金融学硕士。曾任职于天风证券研究所、浙商证券研究所。2022年加入华创证券研究所。

研究员：巩学鹏

南京大学地质工程硕士，曾任职于紫金矿业，参与过多项矿山收并购尽职调查，2年卖方研究经验，2022年加入华创证券研究所。

助理研究员：李梦娇

对外经济贸易大学人口、资源与环境经济学硕士，2023年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	副总经理、北京机构销售总监	010-63214682	zhangyujie@hcyjs.com
	张菲菲	北京机构副总监	010-63214682	zhangfeifei@hcyjs.com
	刘懿	副总监	010-63214682	liuyi@hcyjs.com
	侯春钰	资深销售经理	010-63214682	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	资深销售经理	010-63214682	houbin@hcyjs.com
	过云龙	高级销售经理	010-63214682	guoyunlong@hcyjs.com
	蔡依林	高级销售经理	010-66500808	caiyilin@hcyjs.com
	刘颖	高级销售经理	010-66500821	liuying5@hcyjs.com
	顾翎蓝	高级销售经理	010-63214682	gulinglan@hcyjs.com
	车一哲	销售经理		cheyizhe@hcyjs.com
深圳机构销售部	张娟	副总经理、深圳机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	张嘉慧	高级销售经理	0755-82756804	zhangjiahui1@hcyjs.com
	邓洁	高级销售经理	0755-82756803	dengjie@hcyjs.com
	董姝彤	销售经理	0755-82871425	dongshutong@hcyjs.com
	巢莫雯	销售经理	0755-83024576	chaomowen@hcyjs.com
	王春丽	销售经理	0755-82871425	wangchunli@hcyjs.com
上海机构销售部	许彩霞	总经理助理、上海机构销售总监	021-20572536	xucaixia@hcyjs.com
	曹静婷	上海机构销售副总监	021-20572551	caojingting@hcyjs.com
	官逸超	上海机构销售副总监	021-20572555	guanyichao@hcyjs.com
	黄畅	上海机构销售副总监	021-20572257-2552	huangchang@hcyjs.com
	吴俊	资深销售经理	021-20572506	wujun1@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	邵婧	高级销售经理	021-20572560	shaojing@hcyjs.com
	蒋瑜	高级销售经理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	施嘉玮	高级销售经理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com
	朱涨雨	销售助理	021-20572573	zhuzhangyu@hcyjs.com
	李凯月	销售助理		likaiyue@hcyjs.com
广州机构销售部	段佳音	广州机构销售总监	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	周玮	销售经理		zhouwei@hcyjs.com
	王世韬	销售经理		wangshitao1@hcyjs.com
私募销售组	潘亚琪	总监	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	汪子阳	副总监	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	江赛专	资深销售经理	0755-82756805	jiangsaizhuan@hcyjs.com
	汪戈	高级销售经理	021-20572559	wangge@hcyjs.com
	宋丹琦	销售经理	021-25072549	songdanyu@hcyjs.com

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分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息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, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告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、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、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。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际 商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海市浦东新区花园石桥路 33 号 花旗大厦 12 层 邮编: 200120 传真: 021-20572500 会议室: 021-20572522