

建筑建材

报告原因：公司跟踪

2013年2月25日

市场数据：2013年2月25日

收盘价(元)	11.34
一年内最高/最低(元)	15.93/7.4
市净率	2.39
市盈率	36
流通A股市值(百万元)	2094

基础数据：2012年9月30日

每股净资产(元)	4.74
资产负债率%	17.79
总股本/流通A股(百万)	33500/18500
流通B股/H股(百万)	-/-

相关研究：

《青龙管业(002457)调研简报：凭借产品类别+规模+品牌+资金优势，保障未来增长空间》；

《青龙管业(002457)深度报告：凭借产品类别+规模+品牌+资金优势，保障未来增长空间》

分析师：赵红

执业证书编号：S0760511010022

电话：010-82190392

邮箱：zhaohong@sxzq.com

联系人：

孟军

邮箱：mengjun@sxzq.com

地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

青龙管业 (002457)

订单收获之年，迈入成长之路

买入

上调评级

公司研究/点评报告

盈利预测：

单位：亿元、元、倍

	主营收入	增长率	净利润	增长率	每股收益	主营利润率	净资产收益率	市盈率
2010A	8.52	16.8	1.23	4.7	0.37	17.3	8.58	30
2011A	9.95	16.8	1.19	-2.3	0.36	14.7	7.79	31
2012E	7.85	-21	1.03	-13.7	0.31	15.9	6.3	36
2013E	12.96	65	1.68	62.9	0.5	15.7	9.31	22

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩

投资要点：

- **南水北调河北段即将开始招投标，近期有望在河北段再有新的斩获。**南水北调河南段自去年9月陆续招投标，公司依靠优秀的过往业绩、供货能力、资金实力在河南段斩获了5.93亿订单，目前包括天津滨海新区供水工程、内蒙古兴安盟经济开发区供水工程等在内的PCCP在手订单9.1亿。2月17日，河北省南水北调办召开会议，研究部署配套工程各项工作，河北段招投标即将开始，将开工的配套工程主要分为邢清、保沧、石津干渠工程，在已基本完工的廊涿渠道工程中，公司已获得1.23亿订单，河北地区对于公司来说优势更加明显，近期有望在河北段再有新的斩获。
- **公司紧密相连的区域布局优势，再次证明这一布局方式非常有效。**公司在河南南阳、安阳一期管道生产线将于今年3月底投产，投产后公司区域布局形成新疆、甘肃、内蒙古、宁夏、陕西、山西、河北、天津、河南等非常大而紧密的覆盖面，我们认为管材行业最大特点是市场分布不均匀，工程项目因存在多种客观原因招投标时间不可预期等因素，公司这种布局方式可以规避订单市场分布不均产生部分产能闲置，在省内和跨省之间可有效调配资源，提高公司的产能利用率、节约成本费用。比如河北段中标后，公司可调配河南、山西、天津周边资源，快速形成供给能力。
- **除南水北调工程外，公司近两年会迎来市场全面开花的大好局面。**公司核心市场水利工程众多，未来几年内公司迎来订单丰收期，公司今年除继续获得南水北调中线订单外，今年山西大水网工程、甘肃敦煌输(引)水工程和节水灌溉等工程如果能启动将对公司今年业绩起到锦上添花作用。
- **盈利预测和投资建议。**公司去年10月以后获得订单大部分将在今年确认收入，对去年业绩影响较小，对公司而言去年是个低点，今年将迎来订单、利润的双增长，我们预计2012-2014年公司收入7.85亿、12.9、19.44亿，EPS为0.31、0.5、0.75元，未来2年的平均增速在55%以上，2013PEG仅0.36，成长性和估值优势均存在，给予“买入”评级。
- **风险提示：**水利工程招投标进度缓慢。

请务必阅读正文之后的特别声明部分

图：公司紧密相连的区域布局



资料来源：公司公告，山西证券研究所

表：公司近期获得的重大订单合同

2012 年	工程	金额	完成期限
河南南阳	南水北调中线工程南阳供水配套工程	1.13	6 个月
天津	南水北调中线滨海新区供水二期工程管材采购(第 1 标段)	0.863	2012 年 11 月 10 日~2013 年 12 月 31 日
内蒙古	兴安盟经济技术开发区工业供水工程 PCCP 制造预中标	2.31	2013 年 5 月 30 日至 2014 年 6 月 30 日
河南周口	周口市南水北调配套工程	1.09	首批供货日期为 2012 年 12 月 20 日，具体供货时间按照监理批准的供货计划实施供货
河南鹤壁	南水北调受水区鹤壁供水配套工程施工管道	1.41	2013 年 1 月 19 日，
河南安阳	安阳供水配套 01 标	0.71	计划供货期：6 个月
	安阳供水配套 04 标	1.59	首批交货时间 2013 年 2 月 28 日

资料来源：公司公告，山西证券研究所

表：利润预测表（万元）

	2010年	2011年	2012年	2013年	2014年
一、营业总收入	85,207.18	99,518.13	78560	129624	194436
二、营业总成本	70,513.99	84,868.87	66,068.96	109,273.03	164,103.98
营业成本	56,401.71	71,684.98	54,992.00	90,736.80	136,105.20
营业税金及附加	459.86	716.46	471.36	777.74	1,166.62
销售费用	6,688.07	6,298.94	4,713.60	8,036.69	11,666.16
管理费用	6,033.28	6,318.35	6,677.60	7,777.44	11,277.29
财务费用	219.04	-1,150.44	-785.60	1,944.36	3,888.72
资产减值损失	712.03	1,000.58	0	0	0
三、其他经营收益	2.72	-17.08			
公允价值变动净收益	-2.47	-19.26	0	0	0
投资净收益	5.19	2.18	0	0	0
四、营业利润	14,695.90	14,632.18	12,491.04	20,350.97	30,332.02
加：营业外收入	745.71	213.3	0	0	0
减：营业外支出	192.41	312.88	0	0	0
其中：非流动资产处置净损失	23.79	5.66			
五、利润总额	15,249.20	14,532.60	12,491.04	20,350.97	30,332.02
减：所得税	2,650.95	2,407.35	1,998.57	3,256.15	4,853.12
六、净利润	12,598.25	12,125.25	10,492.47	17,094.81	25,478.89
减：少数股东损益	338.73	148.3	157.39	256.42	382.18
归属于母公司所有者的净利润	12,259.52	11,976.95	10,335.09	16,838.39	25,096.71
EPS	0.37	0.36	0.31	0.50	0.75
增长率	4.77%	-2.30%	-13.71%	62.92%	49.04%

投资评级的说明：

——报告发布后的6个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20%以上



增持： 相对强于市场表现 5~20%
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动
减持： 相对弱于市场表现 5%以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现
中性： 行业与整体市场表现基本持平
看淡： 行业弱于整体市场表现

免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。