

玉龙股份 (601028.SH) 钢铁行业

评级: 增持 维持评级

公司点评

杨件
联系人
(8621)60230236
yangjian@gjzq.com.cn

倪文祎
联系人
(8621)60937020
niwy@gjzq.com.cn

贺国文
分析师 SAC 执业编号: S1130512040001
(8621)60230235
hegw@gjzq.com.cn

四川子公司获税收优惠, 保证全年业绩增长

事件

公司 21 日晚公告, 四川玉龙接到四川省德阳经济技术开发区国家税务局的回执, 同意四川玉龙 2013 年度享受西部大开发企业所得税优惠政策, 企业所得税减按 15% 税率征收。

评论

■ 三大生产基地均享受税后优惠, 保证全年业绩

- ✓ 四川地区油气资源丰富且是页岩气重点开发区域, 随着本次税收优惠落地, 公司四川本部的竞争力将进一步提升, 加上无锡本部、新疆已经获得税收优惠, 公司“三足鼎立”的格局优势将进一步凸显。
- ✓ 四川方面是公司今年产量、业绩增长的主要来源, 我们认为本次税收优惠将从使得全年业绩增长更有保证, 预计 2014 年实现 EPS0.68 元的确定性更大。

■ 短期继续等待“新粤浙”线催化剂

- ✓ “新粤浙”线作为今、明两年管网需求爆发的标志, 预计将于三季度末启动, 公司作为民营钢管的龙头企业, 将率先受益该线的开工。考虑到公司“三足鼎立”的格局优势、与中石化沙市钢管厂合资设立子公司、与各民营钢管供应商合作的三方面特点, 预计公司拿单情况有望好于市场此前预期。

■ 钢管行业利好云集, 玉龙率先受益

近期新疆“丝绸之路经济带”建设、中石油成立东部管道公司、中俄天然气东线协议签署等一系列事件, 我们认为将显著利好钢管行业, 而玉龙股份将率先受益:

- ✓ 短期加速重点项目推进。加快已规划的重大项目建设, 这其中就包括“新粤浙”线、中俄天然气管道东线、中亚 D 线, 并有望提升 2014、2015 年的建设强度, 拉动短期需求爆发。
- ✓ 中长期钢管总需求提升。“丝绸之路经济带”战略启动以及与中俄、中亚能源合作的加速, 将进一步提升油气管道的建设需求预期。目前, 中国与周边国家多个能源合作项目正在规划或推进当中, 相应的提升管道需求, 比如中俄天然气东线协议签订, 将在未来年内提升油气管需求 10% 左右。
- ✓ 加速钢管行业洗牌, 强者恒强。一方面未来总需求提升的同时, 对管道标准的要求也将有所提高, 对企业在成本控制及管理、技术装备等方面也提出了更高的要求, 从而加速行业竞争; 另一方面, 招标过程中全面实现市场化将成为可能, 这毫无疑问也将加速行业竞争, 而体系外的诸如玉龙这样的龙头公司将充分发挥原有优势, 进一步做大做强。

投资建议

维持对玉龙股份的业绩预测, 即 14-16 年 EPS 分别为 0.68、0.96、1.30 元。维持“增持”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2014-02-12	增持	14.31	15.97 ~ 18.00
2	2014-03-27	增持	14.14	N/A
3	2014-04-28	增持	11.78	N/A
4	2014-05-06	增持	12.32	13.70 ~ 14.30

来源：国金证券研究所



投资评级的说明:

- 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 增持：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5% - 20%；
- 中性：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -5% - 5%；
- 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-83831378
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 6793	传真: 0755-83830558
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100053	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层	地址: 深圳市福田区深南大道 4001 号时代金融中心 7BD