

# 玉龙股份 (601028.SH) 钢铁行业

评级：增持 维持评级

公司点评

杨件

分析师 SAC 执业编号：S1130514080005  
(8621)60230236  
yangjian@gjzq.com.cn

倪文祎

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

## 玉龙涨停点评：核心逻辑获认可，继续推荐！

### 事件

- 11月5日，玉龙股份午后强势涨停，自9月4日我们本轮首推以来，其累计涨幅已超过20%，显示公司基本面拐点、出口回升、外延式收购等逻辑逐步得到市场认可。

### 评论

目前时点，我们继续看好，主要逻辑仍为三方面：1) 油气基本面触底回升；2) 出口强劲，支撑未来业绩增量；3) 并购扩张纳入战略考量，有助于提升估值及中长期业绩。

- 油气基本面触底回升。**上半年受“两桶油”反腐影响，油气管网建设进度放缓，油气管行业整体低迷，对应公司油气管的接单与交货均受到不同程度的影响，也导致了公司上半年业绩持续低于预期。从三季度开始，公司油气管新订单及交货情况逐步回升，三季度业绩环比也出现大幅改善。而随着反腐影响逐步消退，下半年宁夏煤化工等项目的开工，以及未来诸如贵州毕节中石化煤化工项目、“新粤浙”线等项目开工在即，我们认为，油气管行业已渡过最困难时期，油气管需求未来将进入至少三年的高增长期。
- 出口持续强劲，成为新亮点。**从今年开始，来自非洲的钢管出口需求显著增加，我们认为其可能与当地能源生产能力提升有关，特别是尼日利亚、肯尼亚、土耳其以及北美加拿大等地区，油气管市场需求旺盛。公司凭借以往与上述国家、地区石油公司良好的合作关系，未来有望持续获得订单。而据我们跟踪，公司今年供货的国际项目未来几年仍有不少新需求，加之出口方面的壁垒，预计公司未来几年出口有望维持30%或更高增长。在当前主业盈利低迷的前提下，出口需求一方面体量大，另一方面吨盈利高（平均吨净利1000元，远高于其他订单），故对公司整体盈利具备高弹性。我们认为出口很可能成为公司未来几年业绩提升的另一重要逻辑，建议密切关注。
- 并购扩张纳入战略考量。**近日，公司投资并购部正式成立，将由总经理牵头负责并购相关事宜，意味着公司产业链的延伸、并购和扩张正式纳入战略考量，并获得集团层面的高度重视。公司未来将依托钢管主业，积极向能源与高端装备方向拓展，实现中长期的战略转型，其影响我们认为，一方面将带来新的业绩增长点；另一方面将从一定程度上提升估值。
- 优质钢管龙头，中长期发展可期。**我们判断油气拐点、出口提升和外延式收购是公司三大主要亮点。公司作为油气管行业龙头，将充分受益上述前两者的基本面增长；其次，未来不排除出口继续超预期的可能，其影响也逐步体现。

### 投资建议

- 看好公司中长期发展，预计公司14-16年实现EPS摊薄后分别为0.55、0.70、0.98元。基于公司三季度股价涨幅明显落后于其他钢铁股、增发通过后市场对基本面改善及收购的预期趋于正面且明朗化，上调公司评级至“买入”。

**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
5	2014-05-22	增持	14.51	N/A
6	2014-08-22	增持	13.63	N/A
7	2014-09-12	增持	14.94	15.42 ~ 17.63
8	2014-10-30	增持	15.75	N/A

来源：国金证券研究所



[www.jztzw.net](http://www.jztzw.net)  
 中国价值投资网 最多、最好用研究报告 服务商

**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。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商  
[www.jztzw.net](http://www.jztzw.net)

**特别声明:**

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

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