

玉龙股份 (601028.SH) 钢铁行业

评级：买入 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

“新粤浙”迎来利好

事件

- 近日，《中国石化新疆煤制气外输管道工程（新粤浙管道）环境影响报告书》在相关网站进行全文公开，公示完成后拟报送环保部审查。（<http://www.xjepb.gov.cn/tabid/821/Infoid/424351/frtid/40/Default.aspx>）

评论

- “新粤浙”线稳步推进。“新粤浙”管道项目自 12 年获得“小路条”以来，受到油气反腐等方面因素的影响，推进速度始终低于预期，而此次环评报告书的公示具有重要意义。我们认为，主要带来三个方面的积极影响：
 - 年内启动概率加大。通常来讲，环评报告书公示完成后将报送环保部，审核通过后项目即具备正式开工条件。加之“新粤浙”线项目整体规划的时间节点，我们预计年内启动概率加大。
 - 油气管年均需求提升 23%。根据“新粤浙”线规划，建设工期 3 年，油气管总需求量 420 万吨，即年均需求约为 140 万吨。我们测算，“新粤浙”项目有望带来年均 23% 以上的需求增量。而考虑项目工期的压缩，带来的需求增量甚至更高。
 - 油气管道制造商显著受益。民营油气管道商在产品核心技术、质量稳定性、供货经验等方面先发优势明显，“新粤浙”线未来开工有望进一步提升相关上市公司市场份额，并对业绩的提升带来重要帮助。
- 继续看好油气管景气度回升。自 14 年下半年以来，国内大型油气管网建设项目如中俄天然气东线管道、中亚 D 线、陕京四线、西四线工程、宁煤项目等相继开工建设，而“新粤浙”线的稳步推进进一步强化了我们前期油气管行业景气度回升的观点。此外，中石油启动市场化招标、中石化老旧管网改造、中俄西线管道项目等也逐步提上日程，我们认为，油气管景气度的回升确定为行业性趋势。
- 公司业绩有望锦上添花。玉龙作为优质民企龙头，在管理、产品、供应商资质、区位布局等方面竞争力突出，在享受国内需求复苏的同时，海外拿单能力出众。若考虑“新粤浙”线年内开工，公司在原有订单助力大幅增长的基础上，业绩有望锦上添花，明、后年业绩实现高增长也有保障。
 - 国内方面，公司除享受国内大型管道项目建设回暖外，近期新产品合金管中标宁煤项目，标志着合金管正式进入产能释放期，其作为高利润产品，将会成为未来新的业绩增长点。
 - 出口方面，公司已拿到加拿大、土耳其、尼日利亚、肯尼亚、中亚等地出口订单，而来自非洲、中东、北美等地的油气管潜在需求空间仍然巨大。公司在海外市场布局较早，竞争优势明显，且出口订单盈利能力显著高于国内，出口接单有望持续超预期，并将成为未来几年业绩持续较快提升的重要保障。
- 关注后续催化剂。公司于去年成立投资并购部，稳步推进在能源和高端装备业等领域的外延式布局，未来有望带来新的业绩增长点的同时提升整体估值。此外，后续订单落地和业绩持续改善也将成为股价上涨催化剂。

投资建议

- 我们认为未来新粤浙线的落地使得公司未来几年业绩高增长的确定性加大，加之之外延式发展使估值提升空间扩大。基于以上，并考虑前期股价已充分回调，建议重点关注。预计 15、16 年摊薄后 EPS 分别为 0.72、0.98 元，维持“买入”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

| 序号 | 日期 | 评级 | 市价 | 目标价 |
|----|------------|----|-------|-------------|
| 1 | 2014-05-06 | 增持 | 12.05 | 13.70~14.30 |
| 2 | 2014-05-22 | 增持 | 14.51 | N/A |
| 3 | 2014-08-22 | 增持 | 13.63 | N/A |
| 4 | 2014-09-12 | 增持 | 14.94 | 15.42~17.63 |
| 5 | 2014-10-30 | 增持 | 15.75 | N/A |
| 6 | 2014-11-05 | 买入 | 17.25 | N/A |
| 7 | 2014-11-24 | 买入 | 17.60 | 20.70~22.40 |
| 8 | 2015-01-16 | 买入 | 20.09 | N/A |

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：

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

电话：021-61620767

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD