金洲管道 (002443.SZ)　金属制品行业

评级：增持　首次评级　　**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

募投项目达产，迎接管网需求复苏

事件

- 近期，公司募投项目之一的“年产 20 万吨高等级石油天然气输送用预精焊螺旋焊管项目”已完成工程建设、生产线设备的安装调试，并通过了相关认证，进入投产阶段。

评论

- **扩产能+升级产品。**公司现有 20 万吨螺旋焊管产能，产品主要是 X65、X70 钢级，钢级不适用于主干线建设要求（钢级要求 X80 以上）。本次投产的高等级螺旋焊管产品及生产装备具有高强度、高韧性、耐腐蚀、耐高压、成型精确、焊接质量好、生产效率高等特点，最高钢级可达 X100。达产后，公司将新增 20 万吨高等级螺旋焊管，可满足国内外各类油气长输管线建设工程项目的市场需求。
- **产品结构覆盖油气输送全流程。**公司油气管产品主要有螺旋埋弧焊管、直缝埋弧焊管、高频直缝焊管三大品种。本次项目达产后，公司油气管产品将覆盖油气输送主线、干线、支线用管，城市管网用管以及终端用户使用的低压燃气管（镀锌管），总产能将达到 102 万吨，是国内配套最为齐全的油气输送用管制造商之一。同时，公司开发的油气田用钢塑复合管可用于油气集输，合资公司中海金洲的高频直缝焊管可用于海底管道和油气钻井套管，公司产品将实现“钻采-集输-主干线-支线-城市管网-终端用户”油气输送全流程覆盖。
- **传统优势产品保持稳健，油气管产品受制于行业低迷。**1）公司应用于饮用水输送、城市燃气的传统优势产品钢塑复合管和镀锌管，两者收入占总收入的 60%，年均增速在 10%左右，需求相对稳定，是公司业绩的重要保证。2）油气管产品受到 14 年行业低迷的影响，14Q2 螺旋焊管、直缝高频焊管、直缝埋弧焊管销售收入分别同比下降 53.1%、49.6%、74.1%，油气管业务经营下滑明显。
- **管网建设需求复苏，油气管有望触底回升。**
  - ✓ 随着大型油气项目推进速度的加快，油气管行业基本面逐步回暖。近期“新粤浙”线环评公示，预计该项目年内启动概率加大，而本次达产项目目标订单即为“新粤浙”线，公司凭借油气管领域管理、产品、供货经验等方面的综合优势参与招标并获得订单为大概率，将充分受益需求复苏带来的业绩增长。
  - ✓ 除国内需求外，近期来自非洲、中东、北美等地区的海外钢管需求明显增加，同类型公司如珠江钢管、玉龙股份在海外市场开拓方面已取得显著进展。公司也已制定了拓展海外市场来满足新产线生产的目标，我们认为，虽然公司历史上出口订单占比不高，但在海外需求大幅增长的背景下，不排除其能在海外市场上有一定斩获。

投资建议

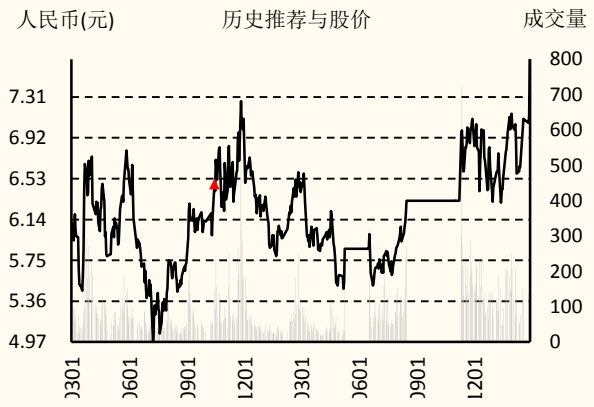
- 结合行业趋势，我们判断公司油气管业务进一步下滑的可能性不大。在传统优势产品保持稳定增长的基础上，后续油气管订单量的触底回升、“新粤浙”线催化剂等将对公司形成利好。预计 15、16 年 EPS 分别为 0.20、0.25 元，给予“增持”评级。

敬请参阅最后一页特别声明

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2013-10-14	增持	6.48	8.60～8.60

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为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