

玉龙股份 (601028.SH) 钢铁行业

评级: 买入 维持评级

业绩点评

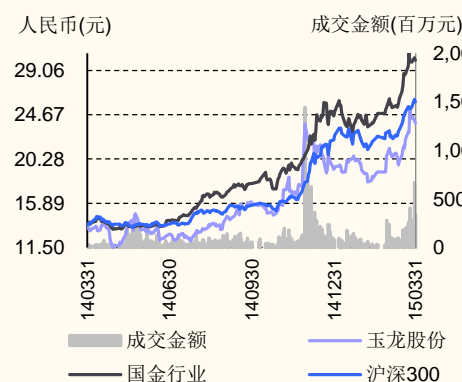
市场价格(人民币): 23.82元

业绩拐点已现, 受益“一带一路”及转型

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	318.13
总市值(百万元)	8,529.84
年内股价最高最低(元)	25.13/11.50
沪深300指数	4051.20
上证指数	3747.90



相关报告

1. 《“新粤浙”迎来利好》，2015.3.2
2. 《景气回升的逻辑被逐步验证》，2015.1.16
3. 《多方面超预期,继续推荐》，2014.11.24
4. 《玉龙涨停点评: 核心逻辑获认可,继续推荐!》，2014.11.5
5. 《出口成为新亮点,并购扩张纳入战略考量》，2014.10.30

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

公司基本情况(人民币)

项目	2012	2013	2014E	2015E	2016E
摊薄每股收益(元)	0.371	0.465	0.363	0.718	0.981
每股净资产(元)	6.10	6.31	6.54	6.91	7.88
每股经营性现金流(元)	1.41	-0.38	2.07	0.82	1.32
市盈率(倍)	24.49	27.33	48.95	24.72	18.10
行业优化市盈率(倍)	23.11	20.24	18.99	18.99	18.99
净利润增长率(%)	-16.76%	26.37%	-21.95%	121.49%	36.58%
净资产收益率(%)	6.07%	7.36%	5.55%	11.62%	13.92%
总股本(百万股)	317.50	320.12	320.12	358.10	358.10

业绩简述

- 公司发布一季度预增公告, 预计 15 年一季度实现净利润 4274-5076 万元, 同比增长 60%-90%。此前, 公司公告 14 年净利润下降 21.83%。

经营分析

- **业绩拐点已现, 继续看好油气管景气度回升。**公司 14 年业绩下滑主要受油气管行业投资低迷及油气领域反腐的影响, 而下半年开始行业景气度回暖, 公司订单逐步回升, 主要有两方面: 1) 国内方面, 自 14 年下半年以来, 国内大型油气管网建设项目如中俄东线、中亚 D 线、陕京四线、西四线工程项目相继开工建设, 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。2) 国外方面, 公司已获得加拿大、土耳其、尼日利亚、肯尼亚、中亚等地的订单, 后续也有望持续拿单。考虑到海外订单单价及盈利能力显著高于国内, 出口将助力未来两年业绩。我们认为, 油气管景气度回升为确定性趋势, 公司业绩已迎来拐点, 一季度业绩大增已验证前期逻辑。考虑到订单交货周期有关, 预计从一季度开始业绩将持续改善。
- **最受益“一带一路”的钢管标的。**根据我们测算“一带一路”对行业整体影响不大(年均 10-15%油气管需求增量), 仅少数企业将真正受益, 玉龙就是其中之一: 首先, 公司拥有新疆、四川子公司, 区位优势独特; 其次, 公司凭借管理、产品等方面竞争优势, 在中亚、西亚等“一带一路”沿线地区已深耕多年; 最后, 考虑到相关地区制造业水平相对落后, 不排除未来公司在海外建厂的可能性。因此, 我们认为公司是“一带一路”受益最大的钢管厂商。
- **期待转型发展。**公司于去年成立投资并购部, 以稳步推进在能源和高端装备业等领域的外延式布局, 预计进入到 15 年公司转型发展将逐步落地, 未来有望带来新的业绩增长点的同时提升整体估值。

投资建议

- 预计 15、16 年摊薄后 EPS 分别为 0.72、0.98 元, 维持“买入”评级。

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	4
增持	0	0	0	0	2
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	1.33

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2014-05-22	增持	13.44	N/A
2	2014-08-22	增持	13.82	N/A
3	2014-09-12	增持	14.61	15.42~17.63
4	2014-10-30	增持	15.17	N/A
5	2014-11-05	买入	17.21	N/A
6	2014-11-24	买入	17.75	20.70~22.40
7	2015-01-16	买入	19.93	N/A
8	2015-03-02	买入	20.59	N/A

来源：国金证券研究所



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

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