

玉龙股份 (601028.SH)

 评级: **增持** 前次: **增持**
布局一带一路

分析师 笃慧 S0740510120023 021-20315133 duhui@r.qlzq.com.cn 2015年6月12日	分析师 郭皓 S0740513080001 021-20315196 guohao@r.qlzq.com.cn
--	---

基本状况

总股本(百万股)	787.81
流通股本(百万股)	699.88
市价(元)	17.87
市值(百万元)	14078.18
流通市值(百万元)	12506.77

业绩预测

指标	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	2,715.1	2,589.6	3,444.2	4,312.2	5,696.4
营业收入增速	10.15%	-4.62%	33.00%	25.20%	32.10%
净利润增长率	26.4%	-21.8%	75.0%	35.7%	44.7%
摊薄每股收益(元)	0.46	0.32	0.28	0.38	0.55
前次预测每股收益(元)					
市场预测每股收益(元)					
偏差率(本次-市场/市场)					
市盈率(倍)	40	57.5	65.71	48.42	33.45
PEG	1.52	-2.63	0.88	1.36	0.75
每股净资产(元)	6.31	7.2	3.5	3.88	4.43
每股现金流量	-0.38	0.93	0.3	0.36	0.56
净资产收益率	7.37%	4.51%	8.00%	9.79%	12.42%
市净率	2.01	2.71	5.26	4.74	4.15
总股本(百万股)	320.12	358.1	788	788	788

股价与行业-市场走势对比

投资要点

- 事件:** 为满足公司拓展海外市场的需求,公司和优名集团有限公司拟通过对控股子公司玉龙香港进行增资以进行海外转投资,投资标的为在尼日利亚设立全资子公司进行油气输送管道的生产和销售。授权增资金额以不超过5000万美元为限,双方按原持股比例进行增资。玉龙香港成立于2015年1月5日,公司持有51%的股权,优名集团持有49%股权;
- 布局能源大国:** 尼日利亚作为一带一路战略在北非的重要节点,是非洲第一大石油生产和出口大国,已探明石油储量居非洲第二、世界第十;已探明天然气储量居非洲第一、世界第八。石油能源发展潜力巨大,到2020年尼日利亚原油储量将增至400亿桶。基于对尼日利亚能源市场的良好预期,其后期对油气输送管道的将有强劲需求。玉龙股份作为国内油气管道输送商,较早布局海外市场,并在尼日利亚境内积累了丰富的供管经验,自2012年起公司已开始陆续为尼日利亚石油公司供管。玉龙香港拟在尼日利亚投资设立的玉龙钢管(莱基)投资有限公司,主要用于投资非洲地区及中东地区油气输送管道的生产和销售,初步确定一期投资金额为5,000万美元,投资项目为年产8万吨的高钢级螺旋埋弧焊接钢管生产线一条,年产200万平方米的防腐生产线一条。由于当地油气管市场的巨大需求,公司未来将可能配套建设相对应的直缝埋弧焊接钢管生产线;
- 配合一带一路产能输出:** 今年由于国内输油管线建设强度放缓,钢管行业订单普遍回落,行业景气度下滑,从上市公司业绩表现来看2014年盈利普遍不佳。此次海外建厂为油气钢管企业打开新的增长思路,这一举措不仅能够抵御国内油气管景气度变化给公司业绩带来的影响,增强公司抗风险能力,并且进一步优化了公司业务国内外的区域布局,加速拓展海外市场,符合国家“一带一路”走出去的思路。通过设立尼日利亚子公司,占据了非洲能源大国的油气管道本土化生产的先机,同时向外辐射整个中东地区,

请务必阅读正文之后的重要声明部分

从而扩大石油产出大国的油气管道市场份额。另外玉龙莱基设立后，在建设期内，公司本部有极大优势获得尼日利亚石油公司较大的优质订单；玉龙莱基生产线预计将在 2016 年度内建设完成，形成生产、销售，因此对公司未来各年度的经营业绩有持续贡献；

- **投资建议：**国内油企系统的内部整顿导致 2014 年管线建设进度放缓，目前行业处于景气谷底，未来随着待建项目重启，油气管线订单有望再度回升，公司作为国内油气钢管的主要供应商之一也将从中受益。通过本次投资公司实现对北非、中东油气钢管市场的提前布局，未来一旦国内外同时启动，公司将实现业绩加速增长，预计 2015-2016 年公司 EPS 分别为 0.28、0.38，维持“增持”评级。

投资评级说明

买入: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 15%以上

增持: 预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 5%-15%

持有: 预期未来 6 - 12 个月内波动幅度在-5%~+5%

减持: 预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 5%以上

重要声明:

本报告仅供齐鲁证券有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。但本公司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，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，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。