金洲管道（002443）
—静待油气输送用管业务回暖

投资评级	增持	评级调整	首次评级	收盘价	10.26	元

投资要点：

- **公司是我国最大的镀锌钢管、螺旋焊管和钢塑复合管供应商之一。**公司是从事焊接钢管产品研发、制造及销售的国家火炬计划重点高新技术企业。公司建有国内领先的管道检测试验中心，公司产品被广泛应用于给水、排水、消防、燃气、石油天然气输送、建筑、通讯等领域。金洲管道在行业内拥有很高的知名度和美誉度，“金洲”商标被国家工商总局商标局认定为我国管道行业的首个“中国驰名商标”。

- **公司是国内配套最为齐全的油气输送用管道制造企业之一。**公司油气输送用管已经覆盖了油气输送干线用管、支线用管、城市天然气管网用管以及终端用户使用的低压燃气庭院管网和入户管道（PE 燃气管和镀锌管），拥有高等级石油天然气输送螺旋缝埋弧焊管（φ219～φ2420）、直缝埋弧焊管（φ406～φ1626）、高频直缝电阻焊管（φ89～φ610）三大类产品和终端用管（PE 燃气管和低压燃气专用镀锌管）。公司的油气管道产品覆盖“钻采-集输-主干线-支线-城市管网-终端用户”油气输送全流程，在石油天然气输送用管领域的具有显著的综合竞争力。

- **在产品销量增长而营业收入下降的情况下，公司实现的净利润同比有较大幅度上升。**因主要原材料钢材价格较上年同期大幅下降，致使报告期产品销量增长而营业收入下降。2015 年，公司实现营业收入 264,157.20 万元，同比下降 13.18%。销售各类管道 74.60 万吨，同比上升 4.90%，但是公司通过实施节能降耗、内部挖潜增效，降低了产品单位成本，致综合毛利率同比上升 4.19%，达到 12.99%。报告期实现归属于母公司所有者的净利润 9,536.42 万元，较上年同期增加 1,692.79 万元，上升 21.58%。

- **由于管道产品销量增长，公司半年报预增。**今年一季度，公司实现营业收入 4.47 亿元，同比增长-20.40%，归属于上市公司股东净利润 1240 万元，同比增长 2.31%。公司已预告 2016 年 1-6 月归属于上市公司股东的净利润变动区间为 4,902.08 至 7,080.79 万元，变动幅度为-10.00% 至 30.00%。这主要是由于随着管道业务的逐步开拓，公司经营情况持续向好，管道产品销量增长，经营业绩有所增长。

发布时间：2016 年 5 月 3 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	19.86/8.88
上证指数/深圳成指	3009.53/10379.65
50 日均成交额(百万元)	174.22
市净率(倍)	2.70
股息率	

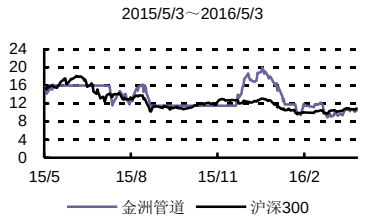
基础数据

流通股(百万股)	501.19
总股本(百万股)	520.54
流通市值(百万元)	5142.16
总市值(百万元)	5340.69
每股净资产(元)	3.80
净资产负债率	32.03%

股东信息

大股东名称	金洲集团有限公司
持股比例	9.03%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员： 严浩军
执业证书编号：S0020514050003
电 话： 51097188-1869
电 邮： yanhaojun@gyzq.com.cn
地 址： 中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券（230000）

- **受宏观经济、产业政策等客观因素影响，公司募投项目未达预期。**虽然募投项目产品是公司结合行业发展趋势和市场需求状况在原有产品上进行的升级，有利于进一步提升公司产品竞争力、扩大市场营销网络、深化与原有客户合作关系，但由于此次产能扩张幅度较大，且项目产品应用领域受宏观经济、产业政策等客观因素影响，导致项目进度与收益未达预期。其中，“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”原预计在 2014 年第二季度投产，因项目实施地点拆迁滞后以及设备调试复杂，项目推迟至 2015 年第一季度投产。因未达到正常产量，动力、折旧、工资等单位成本高，石油天然气管道市场低迷，故效益为负数。“年产 10 万吨新型钢塑复合管项目”原计划在 2015 年下半年投产，因项目设备为非标准化生产设备，设备设计及研发过程复杂，项目推迟至 2016 年第三季度投产。

- 作为我国最大的石油天然气长输管线、城市燃气输送用焊接钢管以及各类新型民用管道供应商之一，公司将紧紧抓住我国能源管道规划建设、城市管网改造以及新兴能源开发的有利机遇，以现有油气输送管道产业为依托，向综合型油气能源装备服务企业转型。预计公司 16-18 年每股收益分别为 0.26 元、0.32 元、0.40 元。给予增持评级。

- 风险提示：宏观经济形势变化的风险、原材料价格波动风险等。

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义	
二级市场评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上

(2) 行业评级定义	
推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司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。
市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址:www.gyzq.com.cn