

公司简评 精工钢构（600496）

► 2009 年 7 月 15 日

受益基建投资，订单有保证

谨慎推荐 首次评级

分析师：郝飞飞 ✉: haofeifei@chinastock.com.cn ☎: 010-66568843

1. 事件

我们关注公司的经营发展情况。

2. 我们的分析与判断

（一）建筑钢结构具有五大优点

建筑钢结构主要适用于高楼、大跨度空间结构的建筑物，包括体育场馆、机场、铁路站台、展馆等。与砖混等建筑结构相比，建筑钢结构具有 5 大优点。

（1）自重轻，空间利用率高。一般情况下，50 米以上建筑物都要用钢结构。20 层以上的建筑物，钢结构的优势逐渐显现。由于钢结构的自重很轻，因此钢结构建筑物的空间利用率就明显提高。

（2）安装容易，施工期短。钢结构的构件基本在工厂生产，现场通常只需进行紧固件和螺栓的安装，人工成本大大节省。因此，钢结构建筑在人工成本很高的欧美和日本得到了业主和建筑商的普遍认可。

（3）抗震性能优越。在 08 年“5.12”地震中，公司在四川承建的建筑没有倒塌的，甚至连裂缝都没有。由于钢有一定的韧性，抗震性能优越，因此在日本等地震频发国家应用的比较广泛。

（4）建设周期短，投资回收快。一般的轻钢项目，3-6 个月可以建成；重钢结构的大项目，也仅需一年的施工期；只有亿元以上的项目，其施工期才会是超过一年。由于钢结构的施工期较短，因此收回投资也就相对较快。

（5）对环境的影响小。钢结构建筑在国际上被称作“绿色建筑”。一方面，钢结构施工对环境的污染少；另一方面，钢铁本身可以回收再利用。目前，国际上也是鼓励在建筑中使用钢结构。在十大产业振兴规划中的钢铁振兴规划，明确提出鼓励在建筑中使用提高用钢的比例。

（二）钢结构年产量超过 10 万吨的企业不超过 10 家

最初由于钢铁的稀缺性，在建筑中使用钢结构曾受到限制。随着我国钢产量的提高，建筑钢结构迎来了发展的春天。

在发达国家新增建筑物中，钢结构的使用达到 50-70%。目前，我国建筑钢结构的用钢量占钢铁总产量的比例仅为 3% 左右。根据行业发展战略规划，2010 年建筑钢结构的用钢量将达到我国钢铁总产量的 6%。从这几年的发展来看，行业平均的增长速度在 20%-30%。

建筑钢结构行业可以分为高端和低端两个市场。低端市场（轻钢行业）竞争比较激烈，主要涉及工厂、厂房、仓库等相对技术低的建设领域，价格竞争非常激烈。钢结构行业共有 3000 多家企业，绝大部分企业都集中在轻钢领域。高端市场（重钢和空间钢结构领域）对企业技术水平、资金实力、项目运作能力的要求都比较高。目前，我国钢结构年产量（加工量）超过 10 万吨的企业不超过 10 家。他们也是公司在高端市场的主要竞争对手。

（三）控股集团实力雄厚

精工钢构是并购重组上市的一家公司，前身是安徽长江农业装备股份有限公司。03 年，浙江精工建设产业集团收购了长江股份，实施了重大资产重组。经过了股改、06 年的非公开增发以及 08 年的送股后，目前公司的总股本是 3.45 亿。

浙江精工建设产业集团的控股股东是精功集团有限责任公司，也是公司法人的实际控制人。精功集团是民营企业 500 强之一，目前控股、参股 3 家上市公司包括精工钢构、精工科技、参股绍兴轻纺城（原来是控股）。另外，集团还在培育一家新的上市公司。

（四）主营业务快速发展，积极抢占城市地标

公司的业务包括设计、制造、安装施工。08 年，公司销售收入已经超过了 45 亿，连续三年名列行业第一。近三年，公司业务承接额的复合增长率达到 57%。净利润增长率达到 44%。

公司在全国承接了很多重大地标性建筑，如北京的鸟巢和国家体育场、北京机场航站楼 T3B、杭州湾大桥的海中观光平台、天津泰达足球厂、浦东机场、上海虹桥综合交通枢纽等项目。

重钢领域，公司承建了上海环球金融中心、广州的珠江新城西塔、北京的新保利大厦、大连期货大厦等项目；轻钢领域，公司定位于高端市场，主要客户包括世界 500 强企业和大型央企。公司定位于发展空间和重钢领域以及服务轻钢领域的高端客户。

（五）基础设施投资加快，订单有保证

随着国家基建投资的高增长，铁路车站和机场候机楼等建设项目逐渐增多，公司相应订单也有所增加。截止 09 年一季度，公司累计实现承接业务额 99578.26 万元人民币，已签约 66612.8 万元人民币，涉及重庆江北国际机场第二跑道及配套设施扩建工程新建 T2A 航站楼及交通换乘中心钢结构工程（7179.18 万元，中标已签）和西安铁路局火车站雨蓬项目钢结构加工制作工程（5500 万元；中标未签约）等重点项目。

3. 投资建议

我们预计 09-10 年公司每股收益分别为 0.46 元、0.54 元，对应市盈率分别为 19 倍、16 倍，我们给予公司谨慎推荐的投资评级。

评级标准

银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20%及以上。该评级由分析师给出。

谨慎推荐：是指未来 6-12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%-20%。该评级由分析师给出。

中性：是指未来 6-12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避：是指未来 6-12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%及以上。该评级由分析师给出。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询独立财务顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

银河证券有权在发送本报告前使用本报告所涉及的研究或分析内容。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究所

北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座 100032

电话：010-66568888

传真：010-66568641

网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

北京地区联系：010-66568849

上海地区联系：010-66568281

深圳广州地区联系：010-66568908