

南风股份 (300004.SZ)

2009.10.22

爱建证券有限责任公司
AJ SECURITIES CO., LTD.

以核岛 HVAC 为重点, 做强高端通风设备

——南风股份 (300004) 上市定价分析

投资要点:

1、公司所处行业为机械设备制造业, 是华南地区规模最大的专业从事通风与空气处理系统设计和产品开发、制造与销售的企业, 业务主要面向核电、地铁、隧道、风电叶片和大型工业民用建筑五大领域。公司产品包括风机等六类: 核电、地铁、公路隧道和风电叶片四大高端产品合计占公司主营业务收入的比重达到 72.71%。

2、公司所处细分行业发展前景良好。公司所处行业为机械设备制造业, 根据产品功能来看, 处于通风与空气处理行业。2002 年至 2008 年, 行业 CAGR 为 11.11%。预计 2010 年国内通风与空气处理行业产值有望接近 1200 亿元。工业民用建筑领域、核电设备需求、地铁轨道交通增长、隧道领域通风设备需求增长都为下游需求提供保障。

3、公司在细分行业居于龙头地位。公司专注于核电、地铁、公路隧道等高端产品应用领域, 在这三个细分市场的市场占有率排名分别为第一位、前两位和前三位。

4、募集资金有望解决公司发展的两大问题: 一是产能不足, 二是现有检测实验室和研发中心的检测范围、检测能力、研发装备和研究能力不足。将进一步增加公司的资产规模, 改善资产负债结构, 拓宽融资渠道, 提高公司的综合竞争实力和抗风险能力; 有利于公司巩固和加强在高端产品领域的领先优势和拓展其它高端产品应用领域, 提升公司的行业地位。投资项目达产后, 公司总体产能将从 2008 年的 26390 件扩大到 64030 件, 增长 142.63%, 增幅较大。

5、公司财务状况良好。对公司主要财务指标与行业及业内公司进行对比分析, 数据显示: 公司的盈利能力高于行业平均水平, 三项费用率控制较好; 资产负债率略高于行业平均水平, 但偿债能力明显优于行业; 营运能力中, 存货周转率与总资产周转率均优于行业, 公司销售顺畅、总资产周转较快、具有较高的流动性; 即便在行业面临景气下行的 08 年, 公司营业收入与净利润仍然保持 50%左右的增幅, 显示了公司良好的成长性。

6、投资建议: 近三年, 本公司主要业务保持较快增长, 主营业务收入年均增长率为 76.42%。我们综合考虑到公司行业地位、成长性等因素, 预计 2009-2011 年 EPS 分别为 0.49 元、0.72 元、1.05 元。公司每股发行价格为 22.89 元, 对应动态 PE 为 41.7 倍、31.8 倍, 相对于创业板上市公司整体估值来看, 尚处于中等区间, 我们认为该价格仍属合理区间。由于创业板开市后, 股价波动可能面临较大不确定性, 我们暂不给予投资评级。

机 械 设 备

评级: 暂不评级

上次评级:

目标价格: ¥

上次预测:

当前价格: ¥22.89

2009.10.22

基础数据

总股本 (万股)	9400
发行规模 (万股)	2400
募集资金总额 (亿元)	5.4936
发行市盈率 (2008, 倍)	71.53
发行市盈率 (2009 预测, 倍)	46.24
发行前每股净资产 (元)	1.87
发行后每股净资产 (元)	6.98
发行市净率 (发行前, 倍)	12.24
发行市净率 (发行后, 倍)	3.28

褚艳辉

行业研究员

电话

021-32229888*3507

邮箱

chuyanhuai@ajzq.com

相关报告

请务必阅读正文之后的重要声明

一、公司概况

1、发行人股本情况

公司是由佛山市南海南方风机实业有限公司整体变更设立的股份有限公司。杨泽文及其子杨子善、杨子江合计持有公司 5332.9629 万股，占发行前公司总股本的 76.19%，为公司控股股东暨实际控制人。

发行前，公司总股本为 7000 万股。本次拟向社会公开发行不超过 2400 万股，发行后总股本不超过 9400 万股。发行后社会公众股占总股本比例为 25.53%。本次发行前公司股本结构如下表所示：

表 1：发行人股权结构

持股人	持股数量（股）	持股比例（%）
杨泽文	20,533,333	29.33%
杨子善	16,748,148	23.93%
杨子江	16,048,148	22.93%
通盈创投	4,148,148	5.93%
邓健伟	2,800,000	4.00%
赖兴海	2,592,593	3.70%
黎建强	2,592,593	3.70%
刘基照	1,400,000	2.00%
周燕敏	1,400,000	2.00%
陈俊岭	1,037,037	1.48%
陈颖培	700,000	1.00%
合 计	70,000,000	100%

（数据来源：招股说明书 爱建证券）

2、主营业务产品包括六大类

公司所处行业为机械设备制造业，是华南地区规模最大的专业从事通风与空气处理系统设计和产品开发、制造与销售的企业，业务主要面向核电、地铁、隧道、风电叶片和大型工业民用建筑五大领域。公司产品包括以下六类：

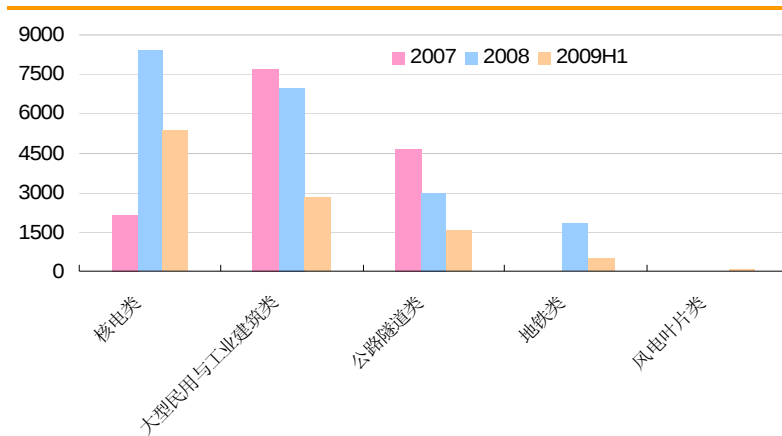
表 2：公司主要产品及用途

产品种类	主要品种	用途
风机	核岛反应堆厂房安全壳内大气监测系统专用核级风机、核级离心通风机、核级轴流通风机、非核级离心通风机、非核级轴流通风机、箱体风机、射流风机、高温排烟风机、高温热循环风机、空调风机等	输送气体
阀门	核级止回阀、非核级止回阀、隔离阀、核级平衡阀、非核级平衡阀	控制气体的方向、风压、流量
空气净化设备	核级过滤器箱体、核级过滤器排架、非核级过滤器箱体、非核级过滤器排架	对空气进行除尘、过滤、吸附
空调末端设备	核级冷却器、核级加热器、核级空气处理机组、非核级冷却器及加热器、冷风机组	使空气温度和湿度保持在设定范围内
风电叶片	兆瓦级风电叶片	捕捉风力，实现风能向机械能转化
其他辅助设备	风口、软连接等	实现送风、消声、连接等辅助功能

（数据来源：招股说明书 爱建证券）

3、核电类产品占主营业务收入比重过半

图 1：主营业务收入构成（万元）



（数据来源：招股说明书 爱建证券）

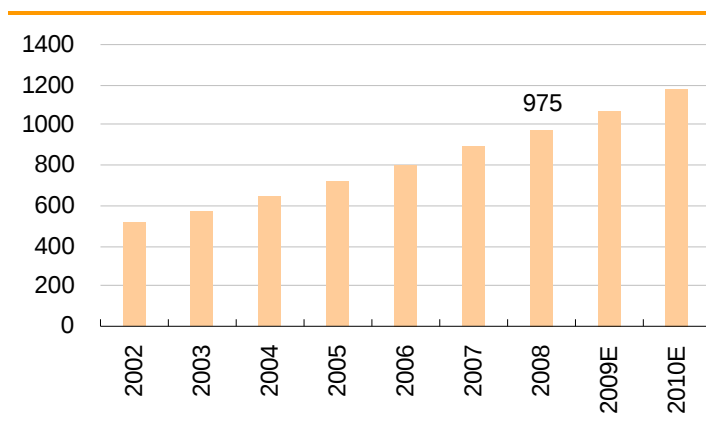
08 年，公司主营业务收入为 2.02 亿，占比最高的分别为核电类产品（41.75%）、大型民用与工业建筑类产品（34.60%）、公路隧道类产品（14.83%），今年上半年这一比重变为 52.14%、27.29%、15.27%，核电、地铁、公路隧道和风电叶片四大高端产品合计占公司主营业务收入的比重达到 72.71%。

二、公司所处细分行业发展前景良好

公司所处行业为机械设备制造业，根据产品功能来看，处于通风与空气处理行业。

通风与空气处理设备行业的增长取决于其下游应用领域需求的增长。根据《中国通风及空气处理行业研究报告》的统计数据，2002 年至 2008 年，行业 CAGR 为 11.11%。预计 2010 年国内通风与空气处理行业产值有望接近 1200 亿元。

图 2：通风与空气处理设备行业总产值（亿元）



（数据来源：招股说明书 爱建证券）

1、低端产品市场容量庞大，但高端产品应用领域市场容量增长迅速

根据生产技术的先进性、制造工艺的难易程度、竞争程度来划分，产品可以划分为高端产品和低端产品，相对应的应用领域划分为高端产品应用领域和低端产品应用领域：

低端产品应用领域包括普通厂房、普通民用建筑、桥梁、车辆等；

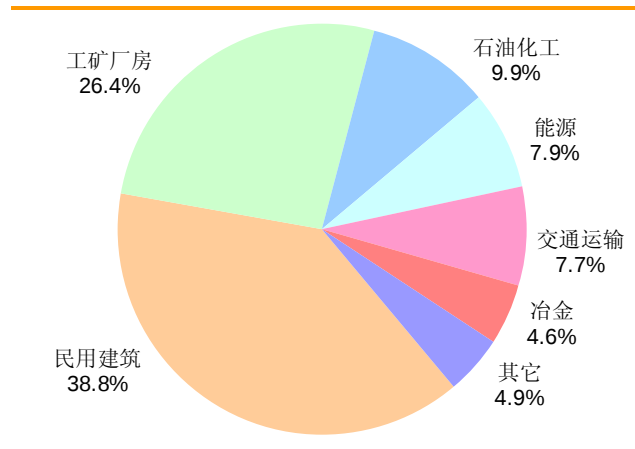
高端产品应用领域包括核电站、火力发电厂、风力发电、冶金、石油化工、地铁、隧道等。

随着我国能源、石化等重工业和重大基础交通建设的快速发展，石油化工、核电站、风力发电、城市

地铁轨道交通、隧道等行业高端产品应用领域市场容量增长迅速。

2008 年，行业前五大应用领域依次为民用建筑、工矿厂房、石油化工、能源和交通运输。其中，民用建筑和工矿厂房合计占比达到 65.2%，显示国内通风与空气处理设备市场仍然以中低端产品为主。

图 3：下游需求构成



（数据来源：招股说明书 爱建证券）

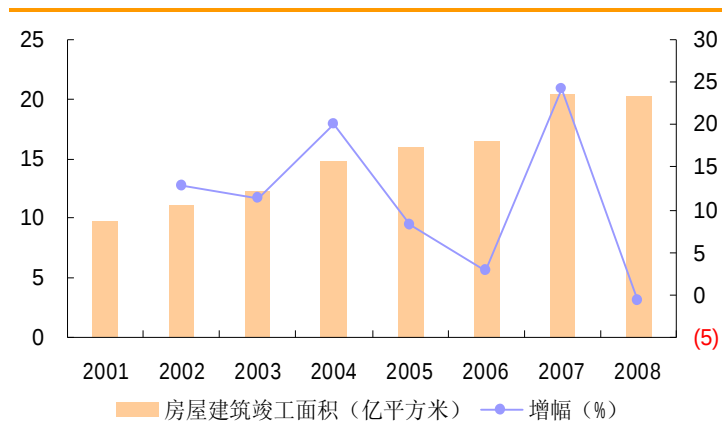
2、工业民用建筑领域构成行业需求的主要部分

城镇化进程带动了与房地产建设密切相关的民用建筑通风与空气处理设备市场的增长。

按照我国的建筑设计规范要求，每 1 万平方的普通建筑，所需的通风与空气处理设备的投资为 20-40 万元，酒店、医院、学校、办公楼、展览馆、体育场馆和商场等公共场所所需的通风与空气处理设备的投资为 60-100 万元/万平方米。我们计算发现，近些年全国竣工建筑面积平均增幅在 11%左右。根据《中国通风及空气处理行业研究报告》，2007 年我国住宅及商用物业领域的通风与空气处理系统设备的产值在 400 亿左右。

在工业建筑领域中，伴随着工业化进程，一方面，工业通风与空气处理系统设备需求随着工业固定资产投资的增长而增长；另一方面，落后工艺、产能的逐步被淘汰也为工业通风与空气处理系统设备创造潜在的市场需求。

图 4：2001-2007 年全国竣工建筑面积及增幅



（数据来源：Wind 资讯 爱建证券）

3、核电设备需求增长动力：装机容量增长与政策支持

我国电源装机结构中，火电占比较高（08 年达到 75.9%），随着我国能源战略的调整，为满足未来电力的需求，水电、核电、风电等清洁能源占比有望不断提高，以核电为例，我们预测，到 2020 年，将由前期规划的 4000 万千瓦提升至 7000 万千瓦，占总装机容量比重有望由目前的不到 2%提升至 4.8%。

请务必阅读正文之后的重要声明

核电 HVAC（供热、通风与空调工程）设备，尤其是核岛 HVAC 设备是核电站关键辅助设备之一，直接影响到核能源安全。为此，国家高度重视核电设备自主化。国家发改委、中国机械工业联合会在相关会议上提出核电设备国产化率具体目标是核岛设备达到 70%、常规岛设备达到 80%。

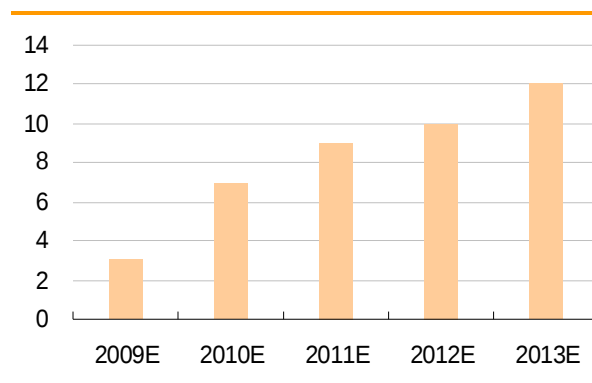
在国家产业政策的支持下，以南风股份为代表的国内少数企业逐步打破国外技术垄断，实现了核电 HVAC 产品 100%国产化。

表 3：规划中的核电机组项目进展情况

省份	项目名称	装机容量（万千瓦）	项目进展
浙江	三门（健跳）	4*100	一期工程已批准，后期厂址规划已完成
	三门扩塘山	4*100	已完成复核
江苏	田湾二期	4*100	已完成复核
广东	阳江二期	4*100	一期工程已批准，后期厂址规划已完成
	台山腰古	6*100	已完成复核
广西	白龙防城巷	4*100	已完成初步审查
福建	福建福清二期	4*100	已完成复核
	福建宁德二期	2*100	已完成复核
湖北	咸宁大畈	2*100	正在筹建
湖南	桃花江项目	2*100	正在筹建
辽宁	红沿河二期	2*100	一期工程已批准，后期厂址规划已完成
山东	海阳二期	2*100	已完成复核
合计		4000	

（数据来源：招股说明书 爱建证券）

图 5：未来 5 年核电 HVAC 设备的市场需求（亿元）



（数据来源：招股说明书 爱建证券）

4、城市化进程加快带动地铁轨道交通增长

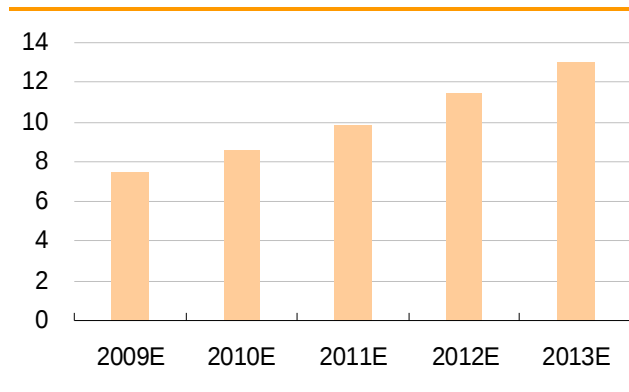
我国正处于城市化建设加速推进阶段，城镇化率从 1978 年的 17.9% 提高到 2008 年的 45.7%，以每年大约 0.8-1 个百分点的速度提高，预计到 2020 年末可以达到 58%。

地铁轨道交通在新型城市化进程中有着重要作用，对调整城市空间结构、引导城市土地合理利用、缓解城市交通拥挤、带动城市综合发展、节约能源和保护环境等方面意义重大。截至 2007 年底，国内已有 25 个城市制定了城市轨道交通发展方案，其中，15 个城市的规划已经得到批复，规划总长 1700 公里，总投资 6200 亿元。预计到 2050 年，我国将全部建成约 4500 公里的轨道交通线路，投资规模超过 12000 亿元，中国已经成为世界最大的城市轨道交通建设市场。

地铁通风与空气处理设备约占地铁项目总投资额的 8%，平均每公里金额为 250-300 万元。未来 5 年，

地铁通风及空气处理设备的市场总容量约为 50 亿元，年均增长率在 15%以上。

图 6：未来 5 年地铁轨道交通领域通风和空气处理设备的市场需求预测（亿元）



（数据来源：招股说明书 爱建证券）

5、交通运输基建确保隧道领域通风设备需求增长

公司产品在隧道领域的应用主要包括公路隧道和铁路隧道。

“十一五”期间，中央政府计划投资 3.8 万亿用于交通基础设施建设，将新建高速公路 2.4 万公里以上，至 2010 年，总里程将达到 6.5 万公里。调整后的四万亿投资构成中，包括铁路、公路等基建投资在 1.5 万亿左右。

根据《中国通风及空气处理行业研究报告》，2009-2013 年，公路隧道建设总长将超过 2000 公里，其中 5 公里以上的长大公路隧道占隧道总建设长度的比重将超过 35%。

表 4：公路隧道与隧道通风系统设备投资额关系

公路隧道里程	通风系统设备每公里投资额
2 公里以下	200 万元
2-4 公里	300 万元
4-5 公里	400 万元
5 公里以上	500 万元以上

（数据来源：招股说明书 爱建证券）

根据测算，未来 5 年公路隧道通风与空气处理系统设备的市场总容量超过 75 亿元。

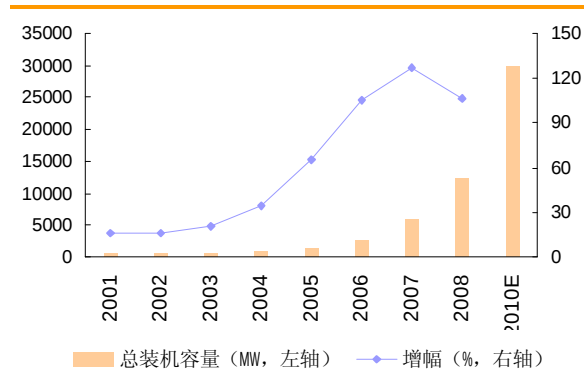
在铁路隧道方面，通风与空气处理系统主要应用在高速客运铁路专线隧道和内燃机车铁路隧道。为了防灾、改善乘务人员及旅客乘坐环境和隧道施工人员的工作环境、保证隧道内空气畅通、增加隧道内的氧气量，我国已经要求高速客运铁路隧道与 2 公里以上内燃机车铁路隧道必须安装通风与空气处理系统。

我国通风与空气处理系统在铁路隧道的应用尚处于起步阶段，但未来市场容量巨大。由于现阶段在西部建设的高速客运铁路专线和以内燃机车为牵引动力的西部能源铁路运输网需穿越大量的隧道，因而对通风与空气处理设备的需求巨大。

6、公司风电类产品上半年开始初步释放业绩

根据我国《可再生能源中长期发展规划》的目标要求和风电发展现状，国内风电装机正处于快速发展阶段：至 08 年末，新增和总装机容量达到 6146MW 和 12173MW，自 01 年以来 CAGR 分别超过 90%和 60%，而这一势头有望在十二五期间延续。按照近年来我国风场建设速度，预计 2010 年风电装机容量可以提前实现原定的 2020 年规划目标，累计装机容量达 3000 万千瓦。

图 7：国内风电总装机容量、增幅及预测



（数据来源：爱建证券）

叶片是风电机组的关键零部件，占设备总造价的 20% 以上。在公司现有 1 兆瓦风电叶片样机研制的基础上，开发 1-3 兆瓦级风电叶片。截至上半年，公司自主研制开发的 1 兆瓦级风电叶片已经通过各种试验检测，并已经开始向客户供货。预计 2009 年下半年，本公司生产的风电叶片将开始批量供货。由于营业收入只有 68.37 万，因此占比很小（0.66%）。

三、公司在细分行业居于龙头地位

国内通风与空气处理设备行业企业超过一万家，数量众多，但是大多数企业主要从事低端应用领域产品的生产，产品技术附加值低，市场竞争激烈。2007 年，年销售收入在一千万以下的小型企业占行业企业数量的 80% 以上。

目前，公司是华南地区规模最大的通风与空气处理设备专业制造企业。公司专注于核电、地铁、公路隧道等高端产品应用领域，在这三个细分市场的市场占有率排名分别为第一位、前两位和前三位。

公司产品主要面向核电、地铁、隧道、风力发电和大型工业民用建筑五大应用领域，在核电、地铁、公路隧道等高端产品应用领域具有较强的市场竞争力和较高的市场占有率。根据中国通用机械工业协会风机分会出具的《中国通风及空气处理行业研究报告》，2004 年至 2009 年 6 月 30 日，公司在国内核电站核岛 HVAC 系统设备的市场占有率为 72.44%，其中在核电站百万千瓦级及以上机组核岛 HVAC 系统设备的市场占有率为 77.50%，为国内唯一掌握百万千瓦级压水堆核电站核岛 HVAC 关键设备的成套技术并拥有核电站核岛 HVAC 系统设备总承包经验的生产企业；截至 2009 年 6 月 30 日，公司在地铁通风设备领域的国内市场占有率为 32.39%，居地铁领域前两位；2006 年至 2008 年，公司在 5 公里以上长大隧道通风设备的市场占有率为 18.15%，为隧道领域前三位。

表 5：公司产品在各应用领域的市场竞争力

应用领域	市场竞争力
核电领域	开发出百万千瓦级压水堆核电站核岛 HVAC 系统设备，成为国内唯一掌握该系统设备关键技术并具有总承包经验的生产企业，拥有发明专利及实用新型专利各 4 项；是国内唯一的产品线涵盖核电领域 HVAC 设备所有品种和唯一具有核电站核岛 HVAC 设备总承包经验的供应商；为国内通风与空气处理行业唯一一家取得国家核安全局颁发的核级风机产品的设计制造许可证的企业和取得国家核安全局颁发的核级风阀产品的设计制造许可证的四家企业之一；在国内核电站核岛 HVAC 系统设备的市场占有率为 72.44%，其中在核电站百万千瓦级及以上机组核岛 HVAC 系统设备的市场占有率为 77.50%。
地铁领域	开发出大流量、高压、高效率、低噪音的地铁通风与空气处理系统产品，产品各项性能指标均达到或超过国家标准，达到同期国际领先水平。其中，NXT 直燃式高温消防排烟轴流风机创新项目通过了国家科技部技术创新基金会的验收，产品被认定为国家重点新产品。截至 2009 年 6 月 30 日，由公司提供通风设备的地铁线路里程为 298 公里，按公里数计算，公司在地铁通风设备领域的国内市场占有率为 32.39%，居地铁通风设备领域前两位。
公路隧道领域	公司率先在国内开发出公路隧道用大型动叶可调轴流风机，与普通产品相比节省耗电量约 10%，2006 年至 2008 年，公司在 5 公里以上长大隧道通风设备的市场占有率为 18.15%，为隧道领域前三位。

（数据来源：招股说明书 爱建证券）

四、募集资金有望解决公司发展的两大问题

1、募集资金投向四个项目

公司目前发展面临两大瓶颈：一是产能不足，使得公司在承接下游客户订单方面不得不主动放弃一些附加值相对较低的产品来保证核心客户和高附加值产品的生产；二是现有检测实验室和研发中心的检测范围、检测能力、研发装备和研究能力不足，已成为公司继续拓展高端产品应用领域、保持行业技术领先的瓶颈。

本次募集资金拟按轻重缓急用于以下项目：

表 6：募集资金运用计划

序号	项目名称	项目总投资	投资时间计划		
			第一年	第二年	第三年
1	核电暖通空调（HVAC）系统核级/非核级设备国产化技术改造项目	14020	6500	6588	932
2	高效节能低噪型地铁和民用通风与空气处理设备技术改造项目	8637	4000	4372	265
3	大型动/静叶可调机翼型隧道风机技术改造项目	3280	2000	1154	126
4	全性能检测中心和研发中心技术改造	2813	1400	1413	0
合计		28750	13900	13527	1323

（数据来源：招股说明书 爱建证券）

本次发行预计募集资金总额 5.4936 亿元，上述四个项目共需投入资金 2.875 亿元，募集资金超过以上项目需求部分，将用于补充公司流动资金。

2、募集资金的影响

(1) 将进一步增加公司的资产规模，改善资产负债结构，拓宽融资渠道，提高公司的综合竞争实力和抗风险能力；

(2) 有效解决制约公司发展的产能不足的问题。扩大现有产品的生产规模、优化产品结构，拓宽产品系列，加强和巩固公司在核电、地铁和公路隧道的领先优势，满足市场对公司产品不断增长的需求。

(3) 解决现有检测中心和研发中心的检测能力和研发能力不足的问题。在检测范围、检测水平、检测能力、研发设备和研发能力等领域进一步提升。

(4) 有利于公司巩固和加强在高端产品领域的领先优势和拓展其它高端产品应用领域，提升公司的行业地位。

表 7：项目达产后带来产能增长

序号	项目名称	项目内容
1	核电暖通空调（HVAC）系统核级/非核级设备国产化技术改造项目	每年可新增 3 座百万千瓦核电机组 HVAC 系统设备的产能，约 11840 台/件的产能，其中核电机风 1440 台，核电空调机组 400 台/件，热交换器 200 台，核电风阀 2000 台，核电过滤器箱体排架 250 台，软连接配套件 1160 件，核电防火阀 850 台，核电电加热器 740 台，核电风口 4800 台。
2	高效节能低噪型地铁和民用通风与空气处理设备技术改造项目	每年可新增高效节能低噪型地铁和民用通风与空气处理设备 24800 台/件的产能，其中空调机组 50 台/件，风机盘管 6000 台，风机 17900 台，风阀 850 台。
3	大型动/静叶可调机翼型隧道风机技术改造项目	每年可新增大型动/静叶可调机翼型隧道风机 1000 台/件，其中大型动叶可调机翼型隧道风机 35 台，静叶可调机翼型隧道风机 180 台，射流风机 250 台，消声器 250 台，配套调节阀和软连接 250 件以及自动控制检测装置 35 件。
4	全性能检测中心和研发中心技术改造项目	将建成行业领先的通风与空气处理设备研发和检测与调试系统，其中“风阀空气性能测试”、“通风设备泄漏实验”的检测水平将达到国际标准；“风机性能测试”达到 ISO5801 要求；“400℃ 的高温风机性能测试”、“空调设备研制的焓差实验”等的检测水平将达到国内领先。研发中心将致力于工业领域特殊工况环境条件下的通风与空气处理设备的研制和开发。

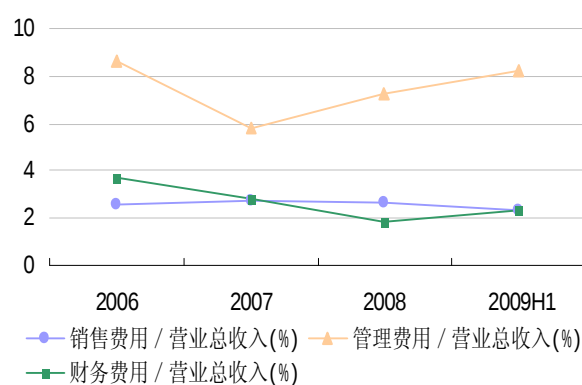
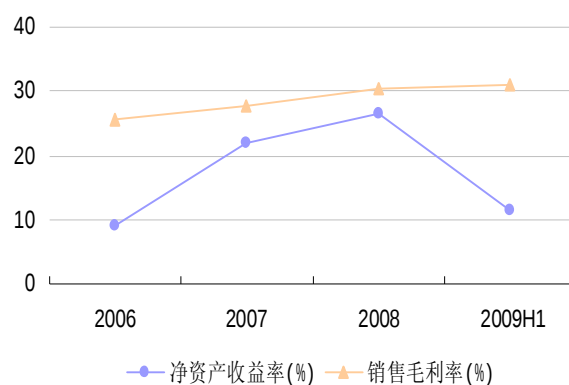
（数据来源：招股说明书 爱建证券）

投资项目达产后，公司总体产能将从 2008 年的 26390 件扩大到 64030 件，增长 142.63%，增幅较大。

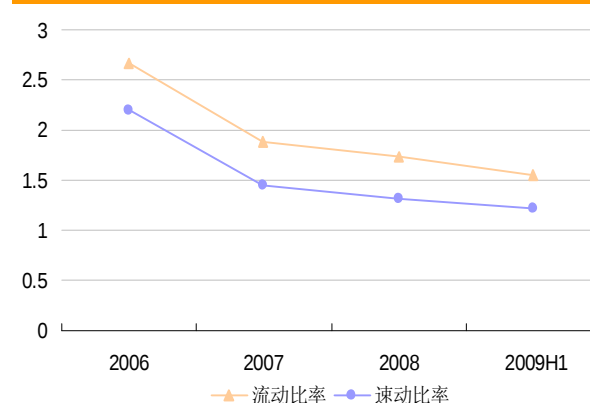
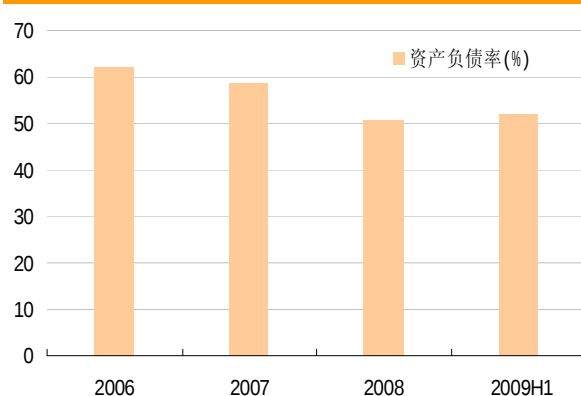
五、公司财务状况良好

公司所处行业为机械设备制造业，根据产品功能来看，处于通风与空气处理行业。我们对公司主要财务指标与行业及业内公司进行对比分析，数据显示：公司的盈利能力高于行业平均水平，三项费用率控制较好；资产负债率略高于行业平均水平，但偿债能力明显优于行业；营运能力中，存货周转率与总资产周转率均优于行业，公司销售顺畅、总资产周转较快、具有较高的流动性；即便在行业面临景气下行的 08 年，公司营业收入与净利润仍然保持 50% 左右的增幅，显示了公司良好的成长性。

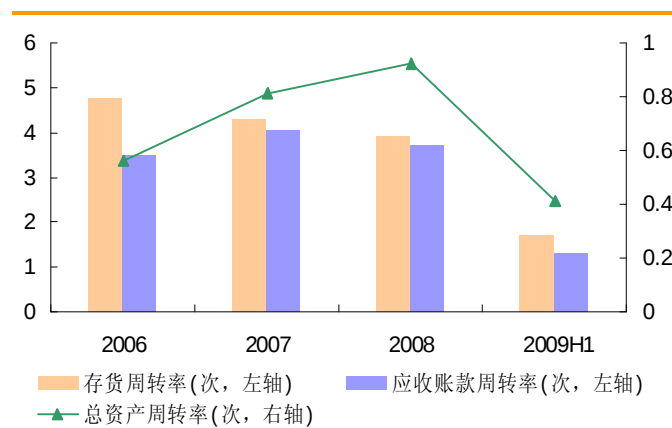
1、盈利能力指标



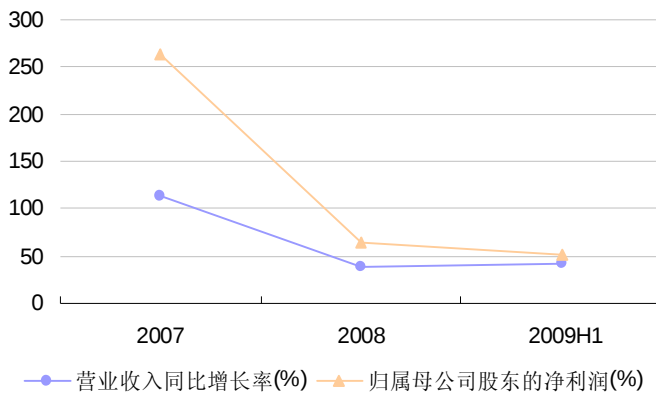
2、资产负债与偿债能力



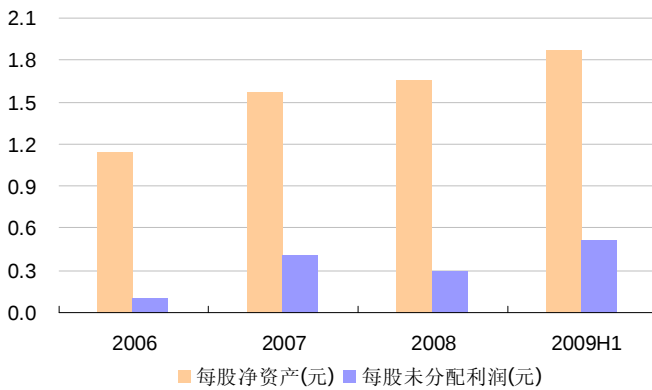
3、营运能力指标



4、成长能力指标



5、每股指标



(数据来源: Wind 资讯 公司公告 爱建证券)

六、投资建议

近三年, 本公司主要业务保持较快增长, 主营业务收入年均增长率为 76.42%, 发展势头迅猛。

公司此次募集资金投入的项目均为技改项目, 是在现有产品基础上的升级换代、提升产能和提升现有研发和检测实验能力。公司现有业务的大量技术和经验积累、较为成熟的销售渠道和良好的客户基础, 将成为公司未来三年发展规划和新投资项目成功的保障。预计四个项目达产后, 公司每年新增销售收入约 50456 万元, 新增净利润近 6183 万元; 同时, 公司的科研开发和检测能力将得到全面提升。

我们综合考虑到公司行业地位、成长性等因素, 预计公司 2009-2011 年可实现净利润 4650 万元、6760 万元、9870 万元, 按发行后公司总股本 9400 万股计算, 对应 EPS 分别为 0.49 元、0.72 元、1.05 元。

表 8：利润预测表（万元）

	2008	2009 中报	2009E	2010E	2011E
一、营业总收入	20189	10313	28027	40140	61056
二、营业总成本	16632	8630	22641	32310	49816
营业成本	14072	7125	19211	27004	41831
营业税金及附加	131	101	177	320	491
销售费用	532	241	762	909	1288
管理费用	1473	849	1991	3162	4593
财务费用	374	238	410	809	1486
资产减值损失	50	76	90	106	127
三、营业利润	3557	1683	5386	7830	11340
加：营业外收入	57	-	-	-	-
减：营业外支出	10	2	2	-	-
四、利润总额	3605	1681	5384	7830	11340
减：所得税	550	178	735	1070	1470
五、净利润	3055	1504	4650	6760	9870
六、基本每股收益	0.44	0.21	0.49	0.72	1.05

（数据来源：公司公告 爱建证券）

公司每股发行价格为 22.89 元，对应动态 PE 为 41.7 倍、31.8 倍，相对于创业板上市公司整体估值来看，尚处于中等区间，我们认为该价格仍属合理区间。由于创业板开市后，股价波动可能面临较大不确定性，我们暂不给予投资评级。

七、风险提示

- ◇ 公司产品构成中在核电领域占比较大，这对产品质量、技术水平提出极高要求
- ◇ 虽然公司在核电、地铁和公路隧道领域具有较强的竞争力，但仍然面临一定的市场竞争风险
- ◇ 原材料价格波动风险：公司产品主要原材料为碳钢、电机、铝材和不锈钢；原材料价格受铜、钢材和铝材价格波动影响较大

投资评级说明

报告发布日后的6个月内,公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

I 公司评级

强烈推荐: 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅15%以上

推 荐 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘涨幅5%~15%

中 性 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘变动在±5%以内

回 避 : 预期未来6个月内, 个股相对大盘跌幅5%以上

I 行业评级

强于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅5%以上

中 性 : 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘涨幅介于-5%~5%之间

弱于大势: 预期未来6个月内, 行业指数相对大盘跌幅5%以上

重要声明

本报告的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正, 但文中的观点、结论和建议仅供参考, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与我公司和研究员无关。我公司及研究员与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行服务或其他服务。

本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式发表、复制。如引用、刊发, 需注明出处为爱建证券研究发展总部, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。