

有色金属加工/铝

2009 年 12 月 21 日



新股研究

申购建议：申购

罗普斯金（200333）：铝建筑型材加工区域龙头

核心观点

申购建议：

公司合理股价为 19.46-22.70 元。考虑到限售期的影响，建议按 10% 的折扣价申购，建议申购价为 17.51-20.43 元。

主要依据：

公司为长三角地区铝建筑型材领先厂商。公司主营业务为铝挤压材加工，主要产品包括铝建筑型材和铝工业材，目前公司铝挤压材的产能为 5.25 万吨，约占国内总产能的 0.5%，产品在长三角地区具有较强的竞争优势，占有江苏省市场约 6.6% 的份额。

铝建筑型材贡献公司收入与毛利 90% 以上，定价机制下收入平稳增长但盈利能力快速攀升。近几年铝建筑型材贡献公司收入、毛利均在 90% 以上，其主要原材料为铝棒，产品定价采取“电解铝价格+加工费”方式；销售收入受电解铝价格影响较大，近三年公司的铝建筑型材主导业务收入的年均复合增速为 6.27% 的平稳态势；但公司通过正确的定价策略，毛利率已从 06 年的 13.36% 快速提升至 09 年上半年的 27.26%。

铝材具有质轻节能、耐用美观、成本低廉等优异性能，在我国城镇化进程中的住房建筑、及汽车、轨道车辆、家电等的工业领域迎来发展契机。未来 10 年预计我国城镇化、改善性住房及旧有建筑改造，将年均新增铝建筑型材需求量约 400 万吨，相当于目前消费总量的 40%；而在我国政府加大刺激居民消费的趋势下，及加大铝工业材消费比重的政策调控下，国内铝工业材将在汽车、家电等耐用消费品、及大力兴建的轨道车辆等领域迎来快速发展契机。

募投项目助推公司业绩未来几年持续快速增长。3.94 亿元投向新建年产 5 万吨铝合金挤压材项目，项目全部达产后，产能较目前扩充 79%，年新增收入、净利润分别为 13.76 亿元、0.70 亿元，分别为公司 08 年的 1.69 倍、1.26 倍，业绩增厚显著。

我们预计公司未来 3 年营业收入、净利润的年均复合增速分别约为 36%、20.0%，预计公司 2009-2011 年实现每股收益分别为 0.65 元、0.82 元、0.93 元。我们认为，给予公司 2009 年 30-35 倍的动态估值较为合理，公司合理股价为 19.46-22.70 元。

发行数据

	数值
发行股本（万股）	3,920 万股
发行日期	2009 年 12 月 28 日
预计上市价格（元）	19.46-22.70

国都证券研究所

研究员：肖世俊

电话：010-84183131

E-mail: xiaoshijun@guodu.com

联系人：周红军

电话：010-84183380

E-mail: zhouhongjun@guodu.com

独立性申明：本报告中的信息均来源于公开可获得资料，国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

1、本次发行一般情况

图表 1：本次发行基本情况

公司名称	苏州罗普斯金铝业股份有限公司
公司简称	罗普斯金
发行地	深圳
发行日期	2009.12.28
申购代码	200333
发行股数	3,920万股，占发行后总股本的25%
发行方式	网下询价，上网定价
发行后总股本	15,680万股
每股盈利（2008）	0.47元
发行后全面摊薄每股收益（2008）	0.35元
发行前每股净资产	2.42元

资料来源：公司招股说明书、国都证券研究所

2、公司概况

2.1、公司为长三角地区铝建筑型材领先厂商

苏州罗普斯金铝业股份有限公司（简称：罗普斯金）主营业务为铝挤压材产品的研发、生产和销售，产品主要应用于铝建筑型材和铝工业材。目前公司铝挤压材的产能为 5.25 万吨，约占国内总产能的 0.5%，但公司产能规模远高于国内 1.5 万吨平均水平。同时，受行业内存在一定销售半径的制约（通常为 500 公里），因此公司虽然在国内市场占有率不高，但在长三角地区具有较强的竞争优势（07 年江苏省市场占有率为 6.55%）。

随着国内房地产市场的快速发展和公司实力的不断增强，公司产品也由成立之初的铝合金防盗门单一产品，逐步发展到目前的铝建筑型材和铝工业材两大类。其中铝建筑型材拥有 4 大类 61 个系列 1,780 余种产品；铝工业材拥有 10 大类 158 种产品。公司始终把品牌建设、渠道建设和技术创新置于核心地位，差异化的竞争策略增强了公司在行业中的领先地位。

图表 2：公司主营产品及其用途

产品	用途
喷涂型材	
电泳型材	
铝建筑型材 普通型材	各类民用及商用建筑装饰装修
铝挤压材 隔热型材	
其他	
铝工业材	散热器、汽车天窗轨道、照明灯罩、航空器材、车辆轨道、卫浴产品、太阳能产品、电梯材料、无缝管

资料来源：公司招股说明书、国都证券研究所

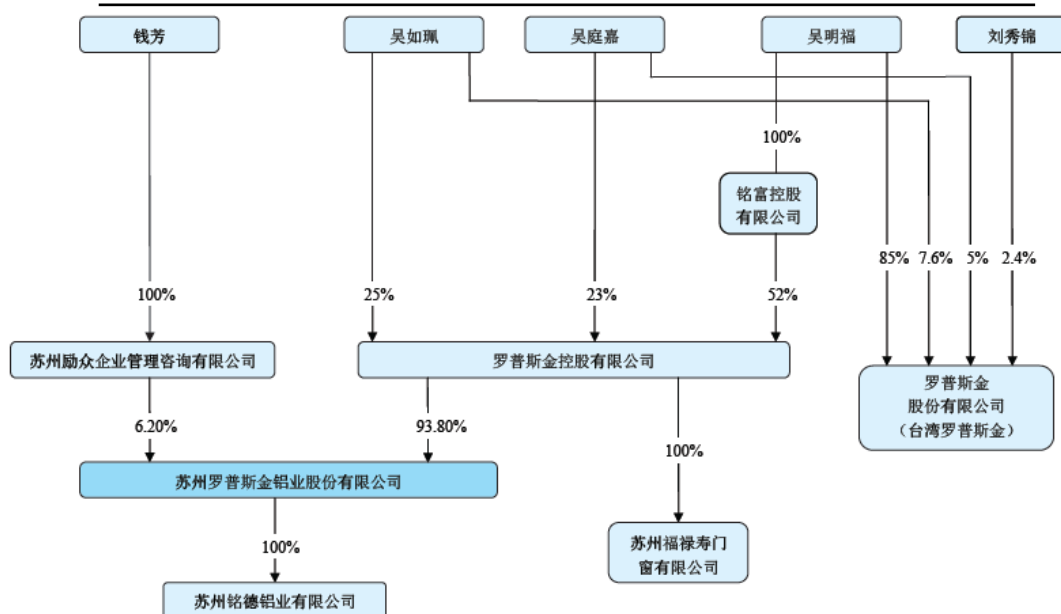
2.2、公司实际控制人为台商吴明福先生

公司是由罗普斯金控股、苏州励众 2 名股东共同出资发起设立，发行前总股本 11,760 万股，控股股东为台资企业罗普斯金控股，实际控制人为吴明福（公司

董事长)，吴明福通过全资子公司铭富控股并与其女儿吴如珮、吴庭嘉合计间接控制公司93.80%的股权，发行后仍持有70.35%的股权。

公司目前拥有苏州铭德铝业有限公司1家全资子公司。

图表 3：罗普斯金发行人股权结构及控股、参股子公司



资料来源：公司招股说明书、国都证券研究所

图表 4：发行前后股本结构对比

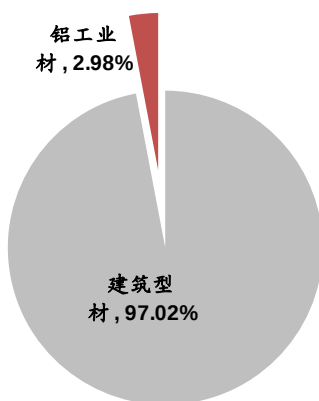
股东类型	股东名称	发行前		发行后	
		持股数 (万股)	比例	持股数 (万股)	比例
限售股	罗普斯金控股	11,030.88	93.80%	11,030.88	70.35%
	苏州励众	729.12	6.20%	729.12	4.65%
本次发行	网下配售	/	/	784	5.00%
社会公众	网上发行	/	/	3,136	20.00%
合 计		11,760	100%	15,680	100%

资料来源：公司招股说明书、国都证券研究所

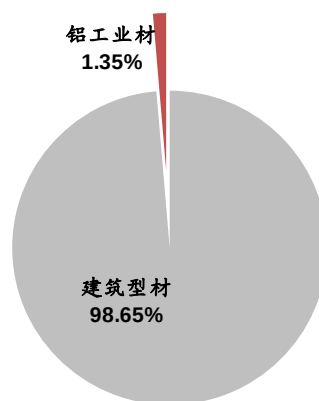
2.3、公司主导产品铝建筑型材贡献业绩 90%以上

目前公司主要产品包括铝建筑型材、铝工业材，其中铝建筑型材贡献公司收入、毛利 90%以上，2006、2007、2008 年和 2009 年 1-6 月公司铝建筑型材销售收入分别为 6.41、7.02、7.23、3.84 亿元，占公司主营业务收入的 100%、90.65%、91.35%和 97.02%；占公司营业毛利总额的比例分别为 100%、94.46%、95.25%、98.65%。

图表 5: 2009H1 公司收入占比



图表 6: 2009 H1 公司毛利占比



资料来源: 公司招股说明书、国都证券研究所

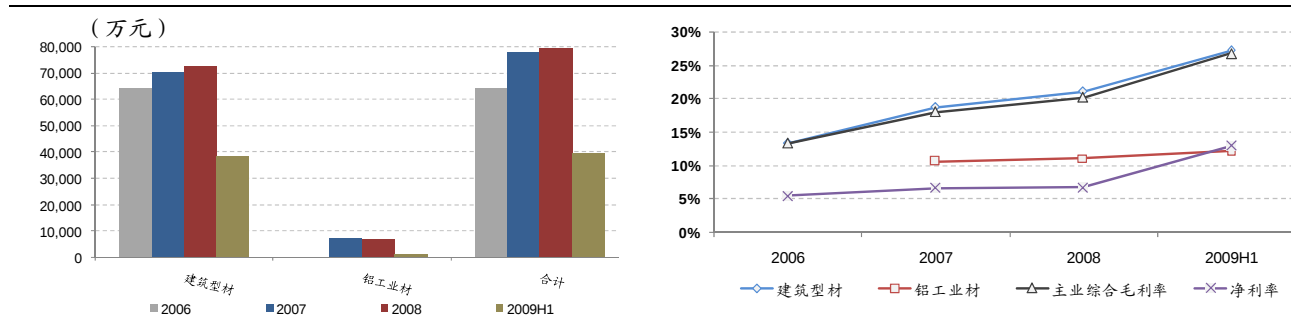
公司主要原材料为铝棒, 产品定价采取“电解铝价格+加工费”方式, 营业收入受上海长江现货市场的电解铝价格影响较大。从公司近几年两大主业收入变化来看(图表 7), 近三年公司的铝建筑型材主导业务收入的年均复合增速为 6.27%; 远低于全国房地产投资年均 20%以上的增速。

从近几年公司各项产品及主业综合毛利率变化趋势(图表 8)来看, 主导产品铝建筑型材随着规模效应的提高, 以及公司正确选择了合理定价日(订单日或提货日), 单位产品毛利额分别为 3,378 元/吨、4,765 元/吨、5,001 元/吨、5,828 元/吨, 毛利率已从 06 年的 13.36%快速提升至 09 年上半年的 27.26%; 公司净利率也从 06 年的 5.49%提升至 09 上半年的 12.99%。

图表 7: 近几年铝建筑型材主导业务保持平稳增长

图表 8: 近几年公司毛利率、

净利率快速上升



料来源: 公司招股说明书、国都证券研究所

3、行业发展趋势及公司竞争力分析

3.1、我国铝挤压材行业面临诸多变革与发展机遇

铝挤压材是将铝棒通过挤压和表面处理等生产工艺和流程制备而成, 具有的质轻、强度高、不易变形、耐腐蚀等优良特性, 广泛应用于房地产建筑领域, 及交通运输、耐用消费品、机械设备、电子、化工、电力设备等工业领域, 产品形式通常包括管材、棒材、型材等。

目前我国已成为全球铝挤压材加工大国, 08 年全国产能合计约 1050 万吨/

年，约占世界总产能的 30%居全球首位，08 年产量约 920 万吨，更是高占世界总产量的 35%左右；近几年国内挤压材产量复合增长率高达 35%以上，而欧美日等发达国家的产量基本保持稳定。

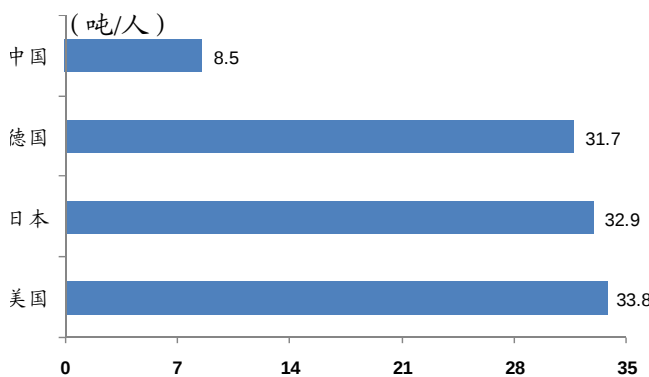
综合而言，目前我国铝挤压材行业现状、不足与未来发展机遇主要体现在：

1) **中国铝挤压材生产企业规模普遍较小，行业集中度极低，未来行业整合与洗牌势在必行。**截至 2008 年，全国共有各类铝挤压材生产企业约 680 家，总产能约 1,050 万吨，厂均产能仅为 1.5 万吨，远低于国际平均水平。

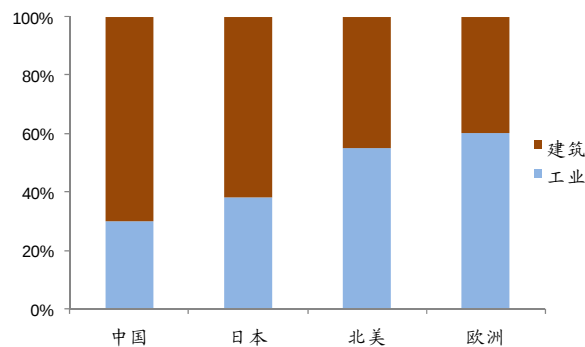
2) **我国人均用铝量远低于发达国家水平，未来将随国内城镇化与工业化水平的上升而提高。**2006 年我国人均用铝量 8.5 公斤，远低于发达国家铝消费水平，2006 年美国、日本、德国的人均用铝量已分别达到 33.8 公斤、32.9 公斤和 31.7 公斤；若我国人均用铝量达到美国、日本等发达国家的水平，则铝制品产量将增加 3,000 万吨/年。

3) **国内铝工业材有望迎来发展契机。**目前国内铝挤压型材应用领域，主要集中于近几年国内快速增长的房地产建筑业，占国内铝型材消费总量近 70%(2008 年我国铝建筑型材产量 627 万吨，铝工业材产量 295 万吨)；而欧美日发达国家和地区铝挤压材在工业领域消费占比已经超过或接近 50% (图表 9)。针对铝工业材应用不足的现状，国家相关部门对铝挤压材消费结构提出了指导意见，国家发改委、财政部等九部委《关于加快铝工业结构调整指导意见的通知》提出，中国铝工业结构调整的主要目标之一就是，增加高附加值加工材比重，使我国工业材与建筑型材比例达到 7: 3，预计未来我国铝工业材行业面临发展机遇更为广阔。

图表 9：我国人均铝材消费量远低于发达国家水平



图表 10：我国铝挤压材工业消费比重将逐步上升



资料来源：公司招股说明书、国都证券研究所

4) **低碳绿色建筑趋势下，节能标准的强制执行有望加速行业洗牌。**建筑能耗是全社会能耗大户，目前我国各类建筑总面积约为 420 亿平方米建筑能耗 (包括建筑能耗、生活能耗、采暖空调等) 约占全社会总能耗的 25%，其中 20-50% 被门窗、幕墙等围护结构传热所消耗。在国家倡导低碳经济发展趋势下，建筑节能将成为重要领域与举措之一，未来建筑节能标准的强制执行将加速行业洗牌与整合，靠价格竞争、技术与质量落后的行业参与者将被淘汰出局。

3.2、铝建筑型材性能优异，将持续受益于城镇化发展及改善住房需求

铝合金门窗耐腐蚀与阻燃性良好，而近几年推广的断桥隔热铝合金门窗的保

温节能性能也大大增强，因此，目前铝建筑型材已占据国内建筑门窗主导地位，其市场占有率超过 50%，塑料材质门窗次之，铁质和木质门窗比例较小。

随着隔热性能较好的断桥隔热铝建筑型材、装饰性能较好的彩色铝建筑型材的面世及推广，特别是随着城镇居民收入水平的增长后更加注重生活质量和环境，对门窗装修材料的功能性和个性化要求的提高，铝建筑型材门窗有望在新一轮消费升级中凭借其良好的抗压性、耐腐蚀性受到消费者的青睐，特别是在高档门窗市场保持较大的份额。

图表 11：铝建筑型材性能优异，目前已占据门窗份额 50%以上

材质	节能	耐腐蚀性	阻燃性	价格（元/平方米）
塑钢	强	差	差	200-400
铝合金	差	强	强	300-500
断桥隔热铝合金	强	强	强	600-800

资料来源：公司招股说明书、国都证券研究所

展望未来，铝建筑型材的市场增长空间主要受益于我国城镇化水平的提高、改善性住房需求释放及旧有建筑更新改造。

1) 未来 10 年我国城镇化水平提高将年均新增铝建筑型材需求量 60 万吨。截至 2006 年底，我国城镇居民人均住房面积达到 27 平方米，按 5.77 亿城镇人口计算，城镇居民住宅总面积约 156 亿平方米；预计 2010 年和 2020 年我国人口将分别达到 13.6 亿和 14.5 亿，届时我国城镇化率将分别达到 47%和 57%，人均住宅建筑面积将分别达到 30、35 平方米。据此测算，未来 10 年我国城镇化水平的提高，将新增铝建筑型材需求量约 60 万吨/年。

图表 12：未来我国城镇化水平的提高将年均新增铝建筑型材 60 万吨

年份	总人口 (亿)	城镇化率	城镇人口 (亿)	住宅建筑面积 (平方米/人)	城镇住宅建筑 总面积(亿平 方米)	城镇住宅新 增建筑面积 (亿平方米)	铝建筑型材 新增需求量 (万吨)
2006年	13.14	43.9%	5.77	27	156	-	-
2010年	13.60	47.0%	6.39	30	192	36	238
2020年	14.50	57.0%	8.27	35	289	97	640

资料来源：公司招股说明书、国都证券研究所

2) 改善性住房将年均新增铝建筑型材需求量 75 万吨。随着城镇居民生活水平提高，增加住房面积的改善性住房需求有望释放。据建设部预计，2005-2020 年，我国将新增建筑面积约 300 亿平方米，剔除上述城镇化进程带来的 133 亿平方米新增建筑面积外，将形成 160 亿平方米的改善性住房需求，预计年均新增铝建筑型材约 75 万吨。此外，随着新农村建设的推进，广大农村地区生活条件的改善，农村居民消费需求也将带动铝建筑型材的消费保持较快的增长速度。

3) 旧有建筑更新改造将年均新增铝建筑型材需求量 260 万吨。目前中国存量住房中约有 40%建造于 1990 年代以前，根据国际经验，预计从目前至 2020 年我国将处于旧有建筑更新将进入高速增长阶段。以我国既有各类建筑面积 420 亿平方米为例，每年约有 10%即 40 亿平方米的建筑需改造，大约折合 6.0 亿平方米的门窗，按 55%的门窗材质为铝合金计算，每年约需铝建筑型材 260 万吨。因此，改善现有居住质量与环境将带来对铝建筑型材的大量需求。

3.3、鼓励汽车家电等消费趋势下，国内铝工业材迎来快速发展契机

铝材具有的质轻、强度高、不易变形、耐腐蚀等优良特性决定了其在工业领域应用前景广阔。但如前所述，目前我国约 30%的铝挤压材应用于工业领域，远低于发达国家 50%以上的消费比重。随着我国工业化程度的提高，预计我国铝工业材的消费量将持续增长，占铝挤压材的消费比例将由目前的 30%上升到 2012 年的 45-50%左右。

我们认为，在我国政府加大刺激居民消费的趋势下，以汽车、家电等耐用消费品、及大力兴建的轨道交通政策下，国内铝工业材市场将迎来快速发展契机。因为，铝工业材具有轻量化、薄壁化与节能的综合性能优势，在交通运输业、机械设备制造业中对钢材的替代功能日益显现（以轨道车辆为例，碳钢车辆、不锈钢车辆、铝合金车辆的自重比为 1: 0.81: 0.6），将在汽车、家电、轨道车辆、机械设备领域大有作为。

图表 13：国内铝工业材将迎来快速发展契机

主要应用领域	市场驱动力	市场前景展望
汽车	1) 质轻节油：汽车自重若减轻 10%，可相对减少 6-8%的燃油消耗，铝制品为汽车减重节油最佳材料； 2) 国内汽车消费与升级的快速增长。	1) 汽车平均用铝量逐步上升：目前为 107 公斤/辆，预计 2015 年欧洲地区汽车有望达到 200 公斤/辆； 2) 按国内用车年销量 1000 万辆保守预计需求铝量 100 万吨。
轨道车辆	国内各大城市以国务院《关于优先发展城市公共交通的意见》作为指导方针，积极提出了轨道交通战略发展规划。	1) 目前国内特大城市正式提出申请建设地铁的总规划里程超过 5,000 公里； 2) 按每公里配备 10 节车厢，每节车厢需要 3 吨铝挤压材计算，将新增 15 万吨需求量
家电	1) 在引导居民加大消费的政策导向下，以旧换新、家电下乡等补贴政策将刺激需求； 2) 城镇化水平及生活水平的提高新增需求；	1) 家电下乡将能够带动相关家电销售额超过 5,000 亿元； 2) 家电业的持续快速增长将带动铝加工材需求的持续稳定增加；
机械设备	降低产品重量及生产成本的要求提高	1) 07 年我国铝制冷藏集装箱产量约 20 万标准箱，消费铝挤压材 10 万吨左右； 2) 预计 2008-2012 年我国铝制冷藏集装箱与特种集装箱累计产量可达 160 万标准箱，需消费铝挤压材 80 万吨，平均每年消费铝挤压材 16 万吨；
其他工业领域	质轻、节能、耐用、成本节约要求	太阳能、电线电缆、电子、军工、卫浴、健身器材等领域，铝化程度进一步提高。

资料来源：公司招股说明书、国都证券研究所

3.4、公司竞争优劣势分析

图表 14：公司 SWOT 分析

内部优势(Strength)	内部劣势 (Weakness)
➢ 公司注重技术创新，现共拥有各类有效专利 664 项，高居行业首位； ➢ 公司多样化设计能力强，产品系列种类齐全，可有效满足不同地域、不同消费水平的需求； ➢ 公司拥有布局完整且控制力强的营销渠道； ➢ 公司在多个省市设立展厅打造了较好的公司品牌形象。	➢ 相比国内外大型铝加工同业，产能规模偏小，市场份额较低； ➢ 产品主要集中于房地产建筑行业，抗行业波动风险能力较弱； ➢ 铝工业材领域落后于同行领先者。
发展机遇(Opportunities)	面临威胁 (Threats)
➢ 我国城镇化率及改善性住房的发展； ➢ 国内汽车、轨道车辆等行业的快速发展为铝工业材提供广阔市场潜力； ➢ 政策引导鼓励居民加大家电等耐用品消费； ➢ 低碳建筑的发展趋势利于具备技术与产品质量优势的公司份额巩固提升。	➢ 房地产受政府政策调控导致行业景气波动较大； ➢ 塑钢门窗等替代品挤占铝材市场份额； ➢ 上游电解铝原料价格波动对公司盈利能力的影响。

资料来源：国都证券研究所

4、募投项目分析

公司拟将此次募集资金中的 3.94 亿元投向全资子公司苏州铭德铝业有限公司新建年产 5 万吨铝合金挤压材项目（图表 14，其中包括 2.7 万吨/年铝工业材项目），立足于公司现有铝挤压材产品的技术、工艺、管理等方面的经验，通过引进先进的挤压机生产线关键设备，进一步优化公司产品结构，扩大公司产品在建筑行业之外的运用领域，降低房地产市场波动对公司业绩的影响。

公司现有铝材加工产能 5.25 万吨/年，此次募集资金投资项目达产后，新增产能约为 54,000 吨/年，建设工期预计 1.5 年，项目建成后第一年达产率为 70%，项目建成后第二年可完全达产，届时公司总产能将达到 94,000 吨/年。项目全部达产后，预计年新增收入、净利润分别为 13.76 亿元、0.70 亿元，分别为公司 08 年的 1.69 倍、1.26 倍，业绩增厚显著。

图表 15：公司 IPO 募投项目分析

拟投资项目	拟投金额 (万元)	建设周期 (年)	目前公 司产能	产能新 增幅度	全部达产后新增 收入 (万元)	新增净利润 (万元)	税后投资 回收期 (年)
苏州铭德铝业有限公司5万吨铝合金挤压材建设项目	39,398	1.5	5.25万吨/年	79%	137,620	6,965	6.6
合计	39,398				137,620	6,965	

资料来源：公司招股说明书，国都证券研究所

5、盈利预测

图表 16：公司分项业务收入、盈利能力预测假设

项目	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
产量（吨）	25,806	30,173	32,578	42,500	60,000	75,000
销售量（吨）	25,324	29,330	32,098	41,650	57,000	71,250
YOY		15.82%	9.44%	29.76%	36.85%	25.00%
产销率	98.13%	97.21%	98.53%	98.00%	95.00%	95.00%
销售价格（元/吨）	25,290	26,402	24,669	22,500	23,400	24,400
单位产品成本（元/吨）	21,912	21,637	19,668	17,000	18,100	19,200
其中：铝棒（元/吨）	17,999	17,245	14,954	12,500	13,500	14,500
生产费用（元/吨）	3,913	4,392	4,714	4,500	4,600	4,700
单位产品毛利（元/吨）	3,378	4,765	5,001	5,500	5,300	5,200
主营业务收入（万元）	64,045	77,436	79,181	93,713	133,380	173,850
YOY		20.91%	2.25%	18.35%	42.33%	30.34%
主业毛利率	13.36%	18.05%	20.27%	24.44%	22.65%	21.31%
其他业务收入（万元）	1,181	1,147	2,090	2,200	2,500	2,800
其他业务成本（万元）	1,309	1,177	2,105	2,200	2,400	2,600
营业收入（万元）	65,226	78,583	81,271	95,913	135,880	176,650
营业成本（万元）	56,800	64,638	65,235	73,005	105,570	139,400
综合毛利率	12.92%	17.75%	19.73%	23.88%	22.31%	21.09%

资料来源：国都证券研究所

我们预计公司 2009-2011 年营业收入、归属于母公司净利润的年均复合增速分别约为 35.71%、20.04%，按发行后公司总股本 15,680 万股计算，预计 2009-2011 年公司实现每股收益分别为 0.65 元、0.82 元、0.93 元。

图表 17：罗普斯金盈利预测（单位：万元）

	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E	2011E
一、营业收入	65,226	78,583	81,271	95,913	135,880	176,650
YOY%	/	20.48%	3.42%	18.02%	41.67%	30.00%
减：营业成本	56,800	64,638	65,235	73,005	105,570	139,400
毛利率	12.92%	17.75%	19.73%	23.88%	22.31%	21.09%
营业税金及附加	15	22	36	48	95	177
销售费用	2,584	3,485	5,179	6,418	9,274	12,177
管理费用	1,872	2,551	3,322	3,842	5,987	7,628
财务费用	737	957	1,057	811	23	29
期间费用率（%）	7.96%	8.90%	11.76%	11.54%	11.25%	11.23%
资产减值损失	2	783	-21	-5	0	0
加：公允价值变动收益	0	0	-32	30	0	0
投资收益	0	0	-66	15	0	0
二、营业利润	3,217	6,146	6,366	11,839	14,930	17,239
YOY%	/		3.58%	85.98%	26.11%	15.46%
加：营业外收入	592	154	240	50	0	0
减：营业外支出	239	281	284	200	0	0
三、利润总额	3,571	6,019	6,322	11,689	14,930	17,239
减：所得税	-11	749	810	1,520	2,090	2,586
四、净利润	3,581	5,270	5,511	10,169	12,840	14,653
归属于母公司的净利润	3,581	5,270	5,511	10,169	12,840	14,653
YOY(%)	/		4.57%	84.51%	26.26%	14.12%
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
净利率（%）	5.49%	6.71%	6.78%	10.60%	9.45%	8.29%
总股本（万股）	15,680	15,680	15,680	15,680	15,680	15,680
五、每股收益（元）	0.23	0.34	0.35	0.65	0.82	0.93

资料来源：国都证券研究所

6、估值定价及申购建议

目前国内 A 股上市公司中主营业务与罗普斯金类似可比的上市公司主要有栋梁新材、南山铝业、海螺型材、方大 A 等（估值比较参见图表 18），按 2009 年 12 月 21 日收盘价计算，可比上市公司的 2009、2010 年动态市盈率均值分别为 43 倍、30 倍，PEG 范围为 0.9-1.5。结合我们对公司未来三年净利润约 20% 的年均复合增速，我们认为，给予公司 2009 年 30-35 倍的动态估值较为合理，按我们预计公司 2009 年的每股收益 0.65 元计算，公司合理股价为 19.46-22.70 元。考虑到限售期的影响，建议按 10% 的折扣价申购，建议申购价为 17.51-20.43 元。

图表 18：同类可比上市公司的估值比较（以 2009 年 12 月 21 日收盘价计算）

公司简称	代码	股价	总市值 百万元	EPS				P/E				CAGR (09-11)	P/B	PEG
				2008A	2009E	2010E	2011E	2008A	2009E	2010E	2011E			
栋梁新材	002082	13.45	3,201	0.31	0.40	0.55	0.71	43	34	24	19	33%	3.2	1.0
方大A	000055	10.19	4,349	0.05	0.12	0.20	-	204	85	51	/	/	6.7	/
海螺型材	000619	13.30	4,788	0.20	0.65	0.77	0.84	67	20	17	16	13%	2.8	1.5
南山铝业	600219	12.69	20,948	0.38	0.37	0.48	0.71	33	34	26	18	39%	1.9	0.9
均值								87	43	30	18	28%	3.6	1.1

数据来源：天相投资分析系统、国都证券研究所

国都证券投资评级

表 1：国都证券行业投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	推荐	行业基本面向好，未来6个月内，行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，未来6个月内，行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，未来6个月内，行业指数跑输综合指数
长期 评级	A	预计未来三年内，该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内，该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内，该行业竞争力低于所有行业平均水平

表2：国都证券公司投资评级的类别、级别定义

类别	级别	定义
短期 评级	强烈推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内，股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内，股价变动幅度介于±5%之间
	减持	预计未来6个月内，股价跌幅在5%以上
长期 评级	A	预计未来三年内，公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内，公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内，公司竞争力低于行业平均水平

免责声明：本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息，国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易，也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考，投资者据此操作，风险自负。