



上市公司新股简评研究报告

电力钢结构的区域性龙头

大金重工（002487）

公司是国内领先的电力重型钢结构制造商

公司从事电力重型钢结构产品的制造与销售。产品可以细分为火电锅炉钢结构产品、管塔式风电塔架产品，属于重型装备制造业中的高端产品。火电锅炉钢结构产品涵盖从 30 万千瓦到 100 万千瓦的各种结构型式的产品，管塔式风电塔架涵盖从 750 千瓦到 2000 千瓦的各种形式的产品。2009 年公司火电锅炉钢结构产品市场份额占全国 9.35%，公司对应塔架所服务的风电机组装机占全国的 2.85%，属于东北及内蒙地区龙头。公司 2009 年、2008 年主营业务收入分别增长 75.7%、33.0%，净利润分别增长 280.1%、56.4%。

重型钢结构产品市场容量依然巨大

火电方面，预计未来我国火电行业将保持平稳增长，按照未来十年新增火电机组 4.5 亿千瓦计算，火电锅炉钢结构产品平均每年有 30-37 万吨的市场容量。风电方面，我国风电行业在过去几年高速增长，预计 2020 年将达到 1.5 亿千瓦以上，估计国内市场风电塔架需求每年为 70-100 亿元。核电方面，预计我国 2020 年核电运行装机容量为 7000 万千瓦，在建 3000 万千瓦。目前公司核电钢结构正在积极开发生产中。

募集资金用于建设制造基地

本次 IPO 拟发行 3000 万股，募集资金全部用于在蓬莱建设的年加工 6 万吨重型装备钢结构制造项目。募投项目将依托沿海制造基地和自由码头优势，开发生产核电常规岛钢结构、陆地及海洋风电塔架和火电锅炉钢结构产品。在供应国内快速发展的新能源市场需求的同时，积极拓展海外市场，实现公司差异化竞争和成为国际先进钢结构供应商的战略目标。

建议询价区间

预计未来三年业绩分别为 1.17 元、1.52 元、1.99 元。综合考虑公司的成长性以及近期新股发行情况、二级市场的估值水平，给予大金重工 2010 年 40-45 倍 PE，上市合理价格区间 46.80-52.65 元，建议询价区间 39.5-43.5 元。

预测和比率

	2009A	2010F	2011F	2012F
主营收入（百万）	416	672.06	903.92	1186.40
主营收入增长率	33.02%	61.58%	34.50%	31.25%
净利润（百万）	94.48	140.56	181.83	238.65
净利润增长率	56.41%	45.75%	29.36%	31.25%
EPS（元）	0.79	1.17	1.52	1.99

陈夷华

chenyihua@csc.com.cn

010-85130955

执业证书编号：

发布日期：2010 年 09 月 17 日

预计上市合理价格：46.80-52.65 元

发行数据

发行价格（元）	0
发行规模（万股）	3,000
发行后总股本（万股）	12,000
发行方式	上网定价法人配售
发行日期	2010-9-27
上市日期	0
主承销商	平安证券
主要股东	
阜新金胤新能源技术咨询有限公司	47.41%（发行后）

募股资金投向

项目名称	金额（万元）
年加工 6 万吨重型装备钢结构制造项目	51,293.30
总金额	51,293.30



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

陈夷华，清华大学工学博士，电力设备行业首席分析师。对新能源尤其是核电、风电有深入且独到的研究。立足价值，独立分析，基于预测与估值把握投资机会 2009 年在今日投资举办的中国最佳证券分析师评选活动中获明星分析师奖。

基金研究服务

基金研究服务部行政负责人、执行总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 (010) 85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张 博 (010) 85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁 昕 (010) 85130318 dingxin@csc.com.cn

张 明 (010) 85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨 明 (010) 85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱 律 (010) 85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 (021) 68825001 daiyuefang@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 (010) 85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任 威 (010) 85130923 renwei@csc.com.cn

张 娅 (010) 85130230 zhangya@csc.com.cn

周 李 (0755) 23942904 zhouli@csc.com.cn

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉

追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界

强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断

注重研究、沟通、推介能力的全面发展

发扬敬业精神，发扬团队精神

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话: (8610) 8513-0588

传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8621) 6880-5010

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员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，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。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，我公司及其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、财务顾问或类似的金融服务。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翻版、复制和发布。如引用、刊发，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本文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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。