

光正钢构(002524)新股定价

西北地区钢结构龙头企业

原材料/建筑建材

定价区间
12.00—14.00 元

发布时间: 2010 年 12 月 16 日

投资要点:

- 公司主要从事各类钢结构的设计、生产和安装的专业性企业, 拥有很强的设计、制造、安装一体化经营能力, 是新疆乃至西北地区以及中亚地区最大的建筑钢结构设计、生产和安装综合性企业, 同时也是西北地区唯一一家同时拥有“轻型钢结构工程设计专项甲级资质”和“钢结构工程专业承包一级资质”资质的企业。
- 建筑钢结构在我国是一个新兴行业, 钢结构产品相对于混凝土结构应用的优越性包括: 1、循环利用效率高; 2、环保节能; 3、自重轻、强度高; 4、美观度和舒适度高。
- 当前国内钢结构市场处于起步阶段, 未来潜力很大。目前, 发达国家钢结构建筑在整个建筑中所占比重达到 30%~50%, 主要发达国家以及日本等国已达到甚至超过 50%, 而我国钢结构建筑在总建筑规模中的比重不到 5%, 因此, 在市场应用上差距较大, 表明我国钢结构行业未来发展的潜力巨大。预计到 2015 年国内钢结构市场将较目前增长 47%, 钢结构用量突破 3200 万吨, 市场规模 2100 亿元左右。
- 公司新疆区域钢结构龙头企业。新疆地区“十二五”期间国家大力扶持下固定资产投资有望继续保持高速增长态势, 并带动钢结构市场的增长。据中国钢结构协会预测, 未来新疆地区钢结构需求将保持 30% 的年均增长率, 钢结构产量将由 08 年的 40 万吨增长到 2012 年的 114 万吨。
- 募投项目为 7 万吨钢结构加工基地, 达产后产能将比目前增加 250%。公司的市场份额将从现有的 5% 增长至 8%, 公司目标是达到 10% 左右。
- 我们预计公司 2010、2011、2012 年公司摊薄后每股收益 0.27 元、0.40 元、0.51 元, 目前钢结构 3 家上市公司股价对应 2011 年的市盈率的大概为 22-26 倍左右, 公司是新疆地区的优质龙头, 我们给予一定的估值溢价, 按照 2011 年 30-35 倍的估值考虑, 我们认为合理的市场定价大概为 12.00-14.00 元。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2009	27,603	16.1	1,909	-14.66	0.21	15	-	-
2010E	34,364	24.5	2,497	30.8	0.27	16	-	-
2011E	46,951	36.6	3,578	43.3	0.40	19	-	-
2012E	60,869	29.6	4,622	29.2	0.51	20	-	-

发行数据	2009 年
发行前股本 (万股)	6,778
发行数量 (万股)	2,260
发行价格 (元)	15.18
发行前 EPS (元)	0.28
发行后 EPS (元)	0.21
发行前每股净资产 (元)	2.04
发行日期	2010-12-8
上市日期	2010-12-17
主承销商	民族证券

分析师: 解文杰

执业证书编号: S0550210100003

TEL: (8621)6337 7000 - 266

FAX: (8621)6337 3209

Email: xiewj@nescn

地 址: 上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编: 200002

附：公司盈利预测表

利润表(万元)	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入	23769	27603	34364	46951	60869
营业成本	19624	23062	29147	39725	51502
营业税金及附加	225	295	275	376	487
销售费用	192	225	412	563	730
管理费用	860	1182	1478	2019	2617
财务费用	45	129	215	159	195
投资收益	44	0	0	0	0
资产减值及公允价值变动	445	535	(200)	(200)	(200)
其他收入	(889)	(1070)	0	0	(0)
营业利润	2423	2176	2637	3909	5138
营业外净收支	(21)	181	300	300	300
利润总额	2402	2357	2937	4209	5438
所得税费用	165	448	441	631	816
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属于母公司净利润	2237	1909	2497	3578	4622
总股本(万股) — 发行后	9038	9038	9038	9038	9038
每股收益(元) — 摊薄后	0.24	0.21	0.27	0.40	0.51

资料来源：东北证券

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。