

精工钢构 (600496.SH) 建筑施工行业

评级：买入 维持评级

公司点评

唐笑

分析师 SAC 执业编号：S1130210090001
(8621)61038229
tangx@gjzq.com.cn

贺国文

分析师 SAC 执业编号：S1130208120261
(8621)61038234
hegw@gjzq.com.cn

精工钢构非公开发行股票预案点评

事件

精工钢构于 2011 年 3 月 22 日发布公告：拟公开增发不超过 5500 万股，募集资金净额不超过 100300 万元，募投项目包括重型异型钢结构生产基地项目（29,500 万元）、华南工业建筑系统产业化项目（12,600 万元）、多层商用钢结构集成建筑项目（15,100 万元）、光伏建筑一体化项目（43,100 万元）。

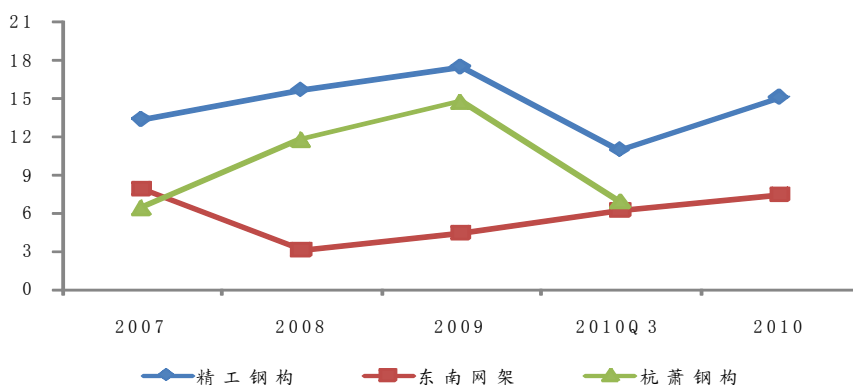
评论

此次增发的亮点在于光伏建筑一体化项目：1、“金属屋面光伏一体化技术研究”是将太阳能板与现有的屋面、墙面系统相结合，实现建筑功能与光伏发电的统一（国家体育馆、杭州科技馆应用了这一技术），是公司八大技术体系之一。2、日前财政部和住房和城乡建设部联合下发《关于进一步推进可再生能源建筑应用的通知》，明确“十二五”可再生能源建筑应用推广目标，切实提高太阳能、浅层地能、生物质能等可再生能源在建筑用能中的比重，力争到 2015 年底，新增可再生能源建筑应用面积 2.5 亿平方米以上，形成常规能源替代能力 3000 万吨标准煤。3、公司的“光伏建筑一体化”无疑应是符合上述文件的精神的，将受益于十二五期间的可再生能源建筑的推广。

其他项目均是公司的传统优势所在：1、公司是钢结构分包领域的龙头公司之一，参与过鸟巢、上海环球金融中心、杭州湾跨海大桥海中平台、南通体育场、广州电视观光塔、首都机场 3 号航站楼屋面网架工程等多项经典工程，具有丰富的项目经验，异型、重型钢结构大多用于大型项目，是公司的传统优势所在；2、我们看好公司的“建筑集成”发展思路，一方面可以形成协同效应，提高项目盈利能力另一方面可以降低业主和总包的交易成本，获得竞争力。

坚持在《钢结构制造行业专题研究报告》中对于行业和公司的判断：1、行业层面：我们看好精工钢构的向总承包商延伸的发展模式，是对目前的市场竞争态势的主动反应。2、钢结构制造业务竞争激烈，毛利率不高，需要精细化管理，向成本和管理要效益；公司拥有一支职业经理人团队，对业务的各个环节具有更客观、理性的认识，在解决了股权激励问题之后，预计公司发展的速度、效益、模式、路径等会有更好的表现。3、公司股权授予日以来的多项举措，即是对上述思路的印证。

图表1：精工钢构具有行业较高的 ROE 水平（%）



来源：公司财务报告 国金证券研究所

投资建议

我们看好公司未来的发展，预计 2011-2012 年 EPS 分别为 0.958、1.324 元，维持对公司的“买入”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2011-03-10	买入	20.68	N/A

来源：国金证券研究所


投资评级的说明:

强买: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 20%以上;

买入: 预期未来 6-12 个月内上涨幅度在 10%-20%;

持有: 预期未来 6-12 个月内变动幅度在 -10%-10%;

减持: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 10%-20%;

卖出: 预期未来 6-12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。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，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61356534	电话: (8610)-66215599-8792	电话: (86755)-33089915
传真: (8621)-61038200	传真: (8610)-61038200	传真: (86755)-61038200
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518000
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 中国深圳福田区金田路 3037 号金中环商务大厦 921 室