

中泰桥梁(002659)新股定价报告

募投突破产能瓶颈

建筑工程

定价区间
9.45—11.34 元

发布时间: 2012 年 3 月 8 日

投资要点:

- 公司主要从事桥梁钢结构工程业务, 目前具备年产 8 万吨桥梁钢结构的工程能力, 业务范围涵盖桥梁钢结构研究、工艺设计、制造、运输、安装等桥梁钢结构工程的细分领域。
- 桥梁钢结构具有强度高、自重轻、抗震性能好、便于定制化生产、可循环利用、安装工期短等诸多优点, 逐步成为新型环保桥梁的主要形式, 行业属于国家鼓励发展的“绿色工程”行业。我国桥梁钢结构工程完工量从 2004 年的 50 万吨增加到 2010 年的 254 万吨, 年符合增速达到 31.11%, 产值(折算为含材料产值)产值超过 250 亿元。但市场集中度不高, 目前 CR6 约为 25%。
- 未来桥梁钢结构市场前景看好: 1、整体来看, “十二五”期间交通基础设施建设依然会得到较快发展, 将带来跨海湾、跨江的大跨径钢结构桥梁的建设, 根据中国钢结构协会预测, 到 2015 年我国桥梁钢结构工程需求量将达到 450 万吨; 2、钢结构桥梁在我国整体桥梁中的占比, 较欧美和日本等发达国家依然偏低, 未来具有提升空间。公司作为行业龙头企业之一, 将面临较好的发展机遇。
- 公司的竞争优势主要体现在: 1、公司具有桥梁钢结构工程行业的完整产业链; 2、具有技术、质量和品牌优势, 通过美国钢结构协会质量认证体系; 3、管理效率和成本控制方面具有优势。
- 公司此次募集资金主要用于: 1、年产 8 万吨桥梁钢结构生产项目; 2、技术研发中心项目。项目达产后, 产能将提升 1 倍, 有利于解决公司产能和资金瓶颈, 提升市场竞争力。
- 我们预计公司 2012 年、2013 年每股收益为 0.63 元、0.87 元, 考虑相关公司估值情况, 我们认为合理价格区间为 9.45-11.34 元左右, 对应 2012 年 15-18 倍 PE。
- 风险提示: 募投项目进展低于预期; 原材料价格波动较大。

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(%)
2010	69,194	52.5	5,300	40.6	0.34	24	-	-
2011	91,435	32.1	7,243	36.7	0.46	27	-	-
2012E	116,731	27.7	9,720	34.2	0.63	13	-	-
2013E	154,063	32.0	13,585	39.8	0.87	15	-	-

发行数据

2011 年

发行前股本(万股)	11,650
发行数量(万股)	3,900
发行价格(元)	10.10
发行前 EPS(元)	0.62
发行后 EPS(元)	0.46
发行前每股净资产(元)	2.30
发行日期	2012-2-22
上市日期	2012-3-9
主承销商	平安证券

分析师: 解文杰

执业证书编号: S0550511020012

TEL: (8621)20361170

FAX: (8621)20361159

Email: xiewj@nesc.cn

地址: 上海市浦东新区源深路 305 号

邮编: 200135

表 1: 利润表预测

利润表(万元)	2009	2010	2011	2012E	2013E
营业收入	45360	69194	91435	116731	154063
营业成本	36728	57274	76370	97318	128310
营业税金及附加	758	829	993	1634	2157
销售费用	169	205	232	292	385
管理费用	2121	2476	2637	3268	4314
财务费用	96	491	883	379	(287)
投资收益	25	4	0	0	0
资产减值及公允价值变动	449	469	513	(600)	(700)
其他收入	(891)	(939)	(1026)	0	0
营业利润	5071	7454	9808	13239	18484
营业外净收支	66	(6)	(60)	(50)	(50)
利润总额	5137	7448	9748	13189	18434
所得税费用	1296	1817	2369	3297	4609
少数股东损益	72	332	136	172	240
归属于母公司净利润	3769	5300	7243	9720	13585

资料来源：东北证券

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。