

建材行业

报告原因：新股上市

2011年1月24日

东方铁塔 (002545)

受益下游行业高增长，经典不只一个

无评级

公司研究/点评报告

盈利预测：

单位：亿元、元、倍

	主营 收入	增长率	净利润	增长率	每股 收益	主营利 润率	净资产 收益率	市盈率
2008A	13.15	19.4%	0.6	10.7%	0.35	11%	34.2%	N/A
2009A	14.7	12.3%	1.42	132%	0.82	14.4%	9.6%	N/A
2010E	16.9	14.5%	2.01	43.4%	1.18	15.5%	11.9%	N/A
2011E	22.2	31.3%	2.89	41.4%	1.67	14.9%	13.5%	N/A

注：“市盈率”是指目前股价除以各年业绩

投资要点：

- 公司是一家主营钢结构（电厂钢结构、石化钢结构、民用建筑钢结构）和铁塔类产品（输电线路铁塔、广播电视塔、通信塔）研发、设计、生产、销售和安装的高新技术企业，主要产品分为钢结构、角钢架、钢管架，占到公司总收入的95%。
- 公司产品在电厂、电网、广播电视塔多个领域市场份额居前，并积极向核电、风电等新能源钢结构进军。公司核心产品电厂钢结构居行业龙头地位、广播电视塔占有国内80%市场份额、输电线路铁塔市场份额位居行业前五。公司凭借在钢结构制造领域的经验、优势和知名度，正积极进入核电、风电等新能源行业和大炼油、LNG等石化行业。
- 公司承接了多项经典工程。公司产品主要应用于涉及国计民生的国家或地方大型重点工程，承接了众多大型经典示范工程，比如国内首批百万千瓦超超临界火电机组是国家“十一五”重点建设项目，华电国际灵武发电厂二期是世界首个百万千瓦空冷机组项目，另外还有国家游泳中心水立方钢结构工程和首都国际机场三期T3航站楼钢管柱工程。
- 公司的主要产品钢结构和铁塔类产品，将充分受益下游行业景气上升。①火电钢结构：未来我国火电新增装机规模近6亿千瓦，巨大的增长空间将持续推动火电厂厂房钢结构的需求；②核电钢结构：我国核电建设正迎来前所未有的高峰期；③民用钢结构，发达国家目前钢结构建筑在整个建筑中所占比重达到30-50%，钢结构建筑在总建筑规模的比重不到5%，未来还有相当大的增长空间；④铁塔类：我国存在电源、电网投资严重失衡的局面，未来我国仍将大规模投资电网建设，输电线路铁塔的行业景气度将保持较高水平。
- IPO募投项目相当于再造一个东方铁塔。公司此次募投项目中的胶州湾产业基地能源钢结构项目、输变电角钢塔、单管杆扩产项目、钢管塔生产线技术改造项目设计产能分别达到15万吨、10万吨、3万吨，如果从新增产能看，募投项目投产后，相当于再造一个东方铁塔。
- 盈利预测和估值。我们看好公司未来的发展前景和行业的成长空间，募投项目投产后公司的市场占有率会跟随产能扩张进一步提高。我们预计2010-2012年公司实现收入16.9亿元、22.19亿元、30.21亿元，实现净利润2.04亿元、2.89亿元和3.78亿元，摊薄后的每股收益1.18元、1.67元和2.18元。我们选取A股上市公司中从事钢结构和铁塔生产的同类企业作为可比公司，2010年PE均值在35倍左右，我们给予公司估值30倍-35倍，公司股价合理价值区间在35.4-41.3元，对应2011年PE在21倍-24.7倍。

分析师：赵红

执业证书编号：S0760511010022

电话：010-82190392

邮箱：zhaohong@sxzq.com

联系人：张小玲

电话：0351-8686990

邮箱：sxzqyjfb@i618.com.cn

孟军

邮箱：mengjun@sxzq.com

电话：010-82190365

地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn

地址：太原市府西街69号国贸中心A座28层

电话：0351-8686990

山西证券股份有限公司

http://www.i618.com.cn



## 目录

一、公司主营钢结构和铁塔类产品，涉及下游领域广泛 .....	3
二、股权结构 .....	5
三、行业发展前景 .....	6
■ 电厂钢结构 .....	6
■ 石化钢结构 .....	8
■ 民用钢结构 .....	8
■ 输电线路铁塔 .....	9
募投项目：相当于再造一个东方铁塔 .....	11
盈利预测与估值 .....	12

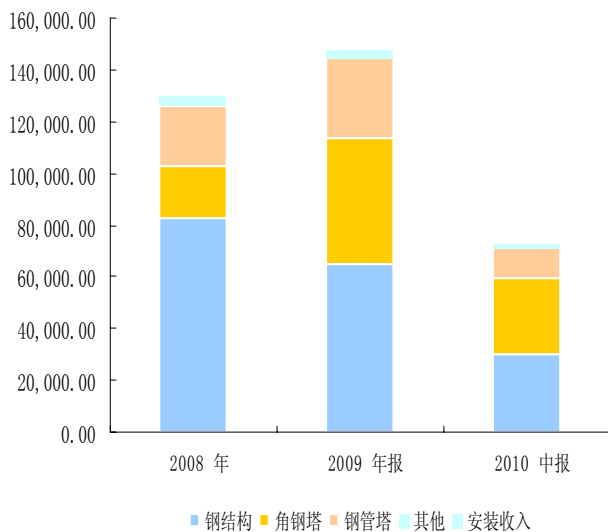
图：公司收入结构图 .....	3
图：产品毛利率变化 .....	3
图：公司产品涉及的下游领域占比 .....	3
图：公司经典工程——电厂钢结构 .....	4
图：公司经典工程——民用钢结构 .....	5
图：公司经典工程——铁塔 .....	5
图：公司股权结构图 .....	6
图：2008 年各国核电发电占比 .....	7
表：2008 年 12 月至 2010 年上半年我国核电厂钢结构招标项目和承接公司 .....	7
图：石化行业固定资产投资及同比增速 .....	8
图：建筑钢结构应用领域划分 .....	9
图：电网建设投资占全国电力投资总额比重 .....	10
图：公司募投项目投产前后对比 .....	11

## 一、公司主营钢结构和铁塔类产品，涉及下游领域广泛

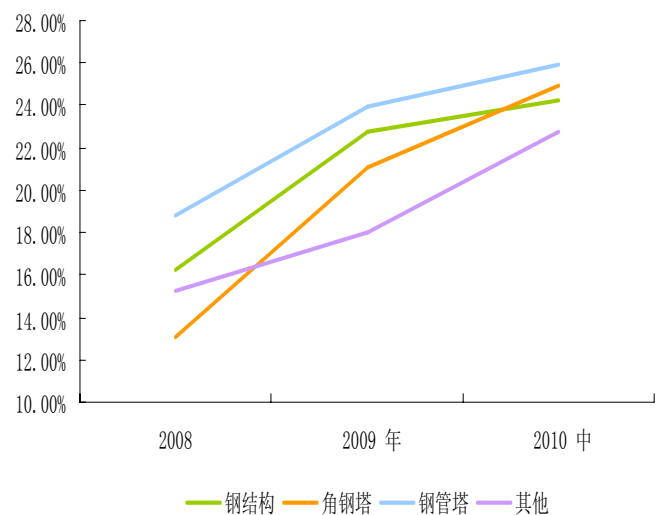
**公司主营产品：钢结构和铁塔类产品。**东方铁塔是一家主营钢结构（电厂钢结构、石化钢结构、民用建筑钢结构）和铁塔类产品（输电线路铁塔、广播电视塔、通信塔）研发、设计、生产、销售和安装的高新技术企业，主要产品分为钢结构、角钢架、钢管架，占到公司总收入的 95% 左右。

公司产品在电厂、电网、广播电视塔多个领域市场份额居前，并积极向核电、风电等新能源钢结构进军。公司核心产品电厂钢结构居行业龙头地位、广播电视塔占有国内 80% 市场份额、输电线路铁塔市场份额位居行业前五。公司凭借在钢结构制造领域的经验、优势和知名度，积极进入核电、风电等新能源行业和大炼油、LNG 等石化行业。

图：公司收入结构图



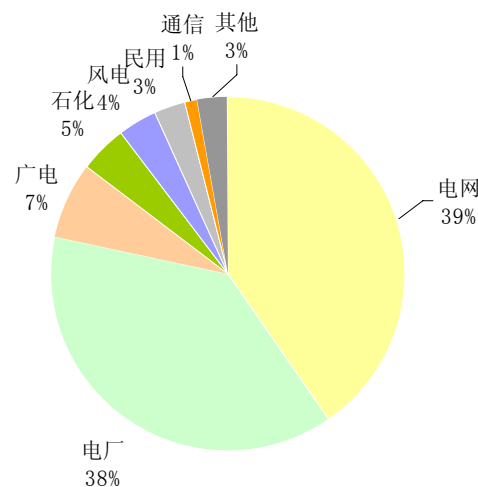
图：产品毛利率变化



资料来源：招股说明书，山西证券研究所

资料来源：招股说明书，山西证券研究所

图：公司产品涉及的下游领域占比



资料来源：招股说明书，山西证券研究所



公司承接了多项经典工程。公司产品主要应用于涉及国计民生的国家或地方大型重点工程，承接了众多大型经典示范工程，如国内首批百万千瓦超超临界火电机组之一，是国家“十一五”重点建设项目、华电国际灵武发电厂二期是世界首个百万千瓦空冷机组项目、国家游泳中心水立方钢结构工程和首都国际机场三期T3航站楼钢管柱工程。公司下游行业多为内具有垄断地位的企业，客户以国有特大型企业为主，如国家电网公司、南方电网公司、华能集团、大唐集团、华电集团、国电集团、中电投、华润电力、中国移动、中国联通、中石油、中石化、中海油、神华集团、中广核等一批核心客户。

图：公司经典工程——电厂钢结构



华电国际邹县电厂四期  
2×1000MW 主厂房钢结构工程

资料来源：招股说明书，山西证券研究所



山西漳山电厂  
2×600MW 空冷平台钢结构工程

资料来源：招股说明书，山西证券研究所

图：公司经典工程——石化钢结构



中石化青岛大炼油钢结构工程

资料来源：招股说明书，山西证券研究所



伊朗 SHAZARAK 炼油厂扩建钢结构项目

资料来源：招股说明书，山西证券研究所



图：公司经典工程——民用钢结构



北京首都机场扩建（三期）  
T3A 航站楼钢管柱工程

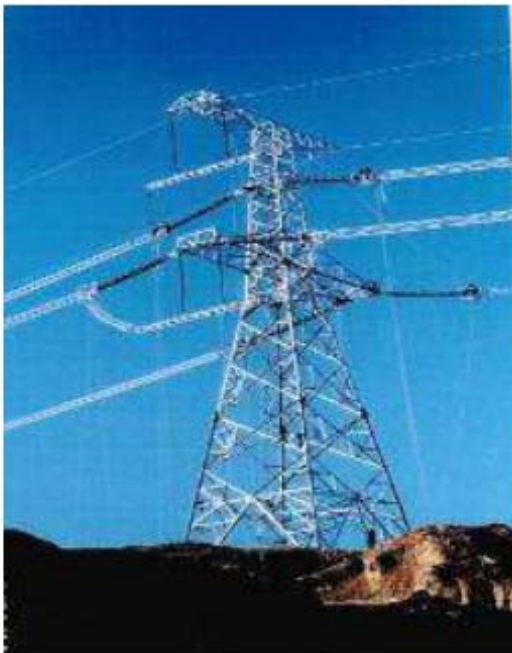
资料来源：招股说明书，山西证券研究所



国家游泳中心“水立方”钢结构工程

资料来源：招股说明书，山西证券研究所

图：公司经典工程——铁塔



750KV 输电线路铁塔

资料来源：招股说明书，山西证券研究所



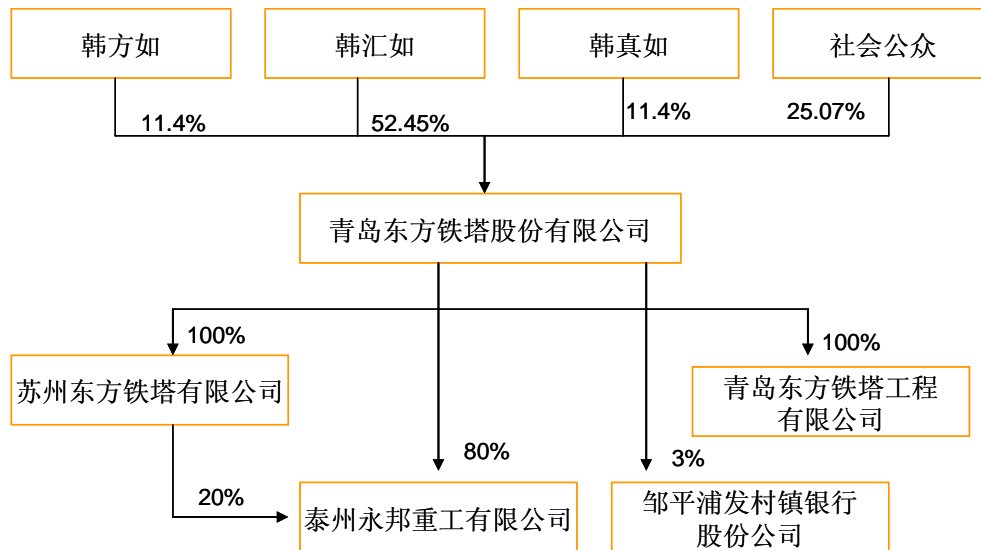
500KV 杨行杨高线上海吴淞口大跨越钢管塔

资料来源：招股说明书，山西证券研究所

## 二、股权结构

公司是一家家族控股企业，发行前控股股东和实际控制人韩汇如、其姐韩方如和韩真如各持股70%、15%和15%，本次发行4350万股，发行后上述三人持股比例降至52.45%、11.4%和11.4%，合计持股74.93%，仍为控股股东。

图：公司股权结构图



资料来源：招股说明书，山西证券研究所

公司下属三家子公司苏州东方铁塔公司、青岛东方铁塔公司和泰州永邦重工有限公司，参股邹平浦发村镇银行。

■ 苏州东方作为本公司的生产基地，从事钢结构的加工制造及金属制品的防腐处理业务，2009年和2010年上半年净利润91.24万和13.44万元。

■ 青岛东方铁塔工程公司为具有钢结构工程专业承包壹级资质，可承担各类钢结构工程（包括网架、轻型钢结构工程）的制作和安装，主要承担公司的少部分需要安装的工程项目，2009年和2010年上半年实现净利润366.7万元和84.64万元。

■ 泰州永邦重工公司是2010年4月刚成立的，主营业务为钢结构及铁塔类产品的设计制造，尚处于筹备期。

### 三、行业发展前景

公司属于钢结构建筑业，钢结构具有强度高、自重轻、抗震性能好、施工速度快、地基费用省、占地面积小、使用空间大、工业化程度高、外形美观等一系列优点。与混凝土结构相比其环保和可再次利用优势突出，因此，钢结构在发达国家被广泛采用。公司钢结构产品包括电厂钢结构、石化钢结构以及大跨度体育场馆、超高层建筑等民用建筑钢结构。

#### ■ 电厂钢结构

近年来钢结构在我国火电建设中的应用越来越普遍。截至2008年底，我国单机10万千瓦（不含10万千瓦）以下的小火电机总装机为12,599万千瓦，由于煤耗高，根据相关政策，其中约80%的机组将会在2020年前关停。2009年，全国关停小火电2,617万千瓦。此外，国家正计划对关停的火电机组单机容量提高到20万千瓦，一旦政策落实，将使火电机组的关停总装机容量达到2亿千瓦。综上，未来我国火电新增装机规模近6亿千瓦，巨大的增长空间将持续推动火电厂厂房钢结构的需求。

国内钢结构企业众多，但在电厂钢结构市场，尤其是在高装机容量机组电厂钢结构领域，行业竞争者较少，市场具有一定的垄断特征。以1000MW机组电厂主厂房钢结构市场为例，

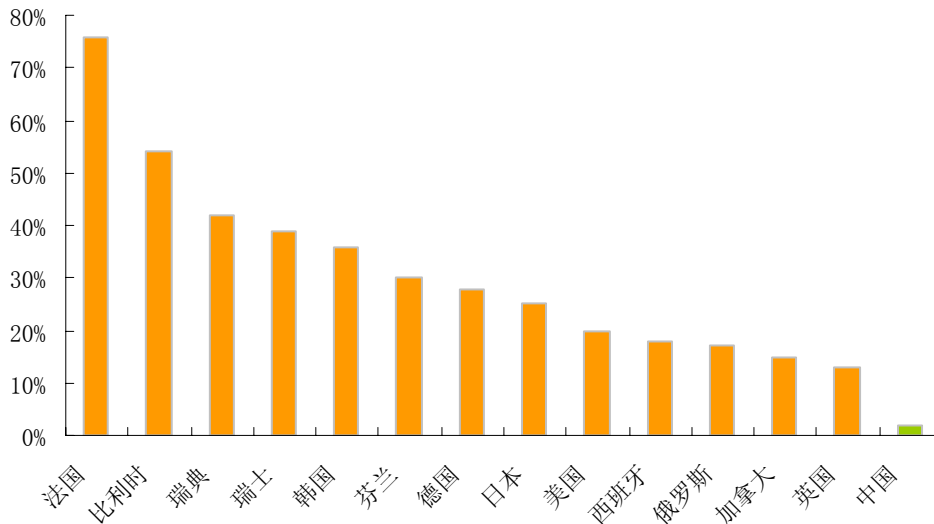


目前国内企业基本上被公司和上海宝冶建设公司垄断。我国自2004 年开始建设1000MW 机组电厂，截至2009 年底，公司共参与了26 台1000MW 机组电厂主厂房钢结构工程的招标，中标14 台机组。

核电是一种高效、清洁、安全、经济的能源，发展核电是当今世界各国能源发展的总趋势。2008 年我国核电发电量占总发电量的2%，远远落后于核能利用先进国家。根据2007 年公布的《核电中长期发展规划（2005-2020 年）》，我国核电发展目标是“到2020 年，在运行核电装机容量达到4,000 万千瓦，并有1,800 万千瓦在建项目”。2009 年，国务院决定到2020 年单位国内生产总值二氧化碳排放比2005 年下降40%至45%，非化石能源占一次能源消费的比重达到15%左右。

目前在我国新开工建设的核电站中，常规岛汽轮机厂房及BOP 厂房等均以钢结构为主，核电建设的快速发展带动钢结构的需求，而每台1000MW机组核电站厂房钢结构重量达到7000吨以上，钢结构需求空间是巨大的。核电建设与火电建设具有相似性，公司基于在火电行业的业绩及在钢结构行业的深厚积累，于2008年底进入核电厂钢构领域，成功把握核电迅猛发展的良好势头和大装机容量趋势。公司已承建宁德核电站常规岛1、2#机组BOP 厂房与泵房钢结构、三门核电站常规岛1、2#机组泵房钢结构。

图：2008 年各国核电发电占比



资料来源：山西证券研究所

表：2008 年 12 月至 2010 年上半年我国核电厂钢结构招标项目和承接公司

企业	项目
鞍山东方钢结构有限公司	红沿河核电站常规岛 1、2#机组钢结构
浙江大地钢结构有限公司	宁德核电站常规岛 1、2#机组主厂房钢结构
浙江省火电建设公司	三门核电站常规岛 1、2#机组主厂房钢结构
青岛东方铁塔股份有限公司	宁德核电站常规岛 1、2#机组 BOP 厂房与泵房钢结构、三门核电站常规岛 1、2#机组泵房钢结构

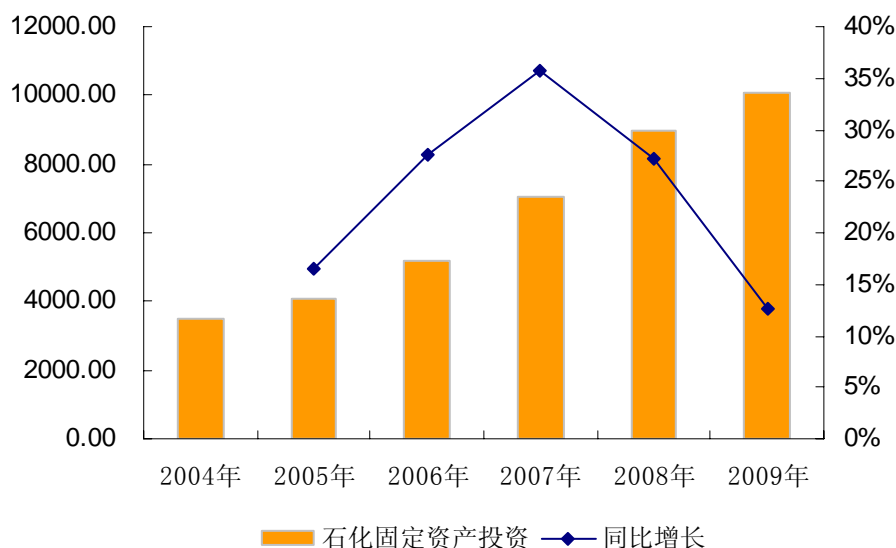
资料来源：山西证券研究所

## ■ 石化钢结构：

在石化行业，钢结构作为各种设备钢支架被广泛使用。石化行业的投资规模直接决定了石化钢结构的需求量。2000年以来，石化产业保持快速增长，产业规模不断扩大，综合实力逐步提高，工业增加值年均增长20%左右，相继建成了14个千万吨级炼油、3个百万吨级乙烯生产基地，云南、贵州、湖北三大磷肥产区，青海、新疆百万吨钾肥工程。根据国务院办公厅发布的《石化产业调整和振兴规划细则》：2009~2011年，石化产业保持平稳较快增长。其中，要抓紧组织实施好“十一五”规划内在建的6套炼油、8套乙烯装置重大项目，力争2011年全部建成投产，以形成20个千万吨级炼油基地、11个百万吨级乙烯基地。

公司虽然进入石化行业时间较短，相对于石化行业内的钢结构企业，公司在重钢结构三维深化设计、制造工艺、制造能力等方面的优势非常明显，流水线制造模式也更适合大规模建设项目。目前公司已成功承担了国内外多个石化项目建设的钢结构加工制作任务，如青岛千万吨级大炼油项目、江苏LNG项目接收站工程罐顶钢结构项目、神华宁煤工程烯烃项目MTP装置反应器框架项目、Shazand Arak炼油厂扩建及升级项目等钢结构工程。

图：石化行业固定资产投资及同比增速



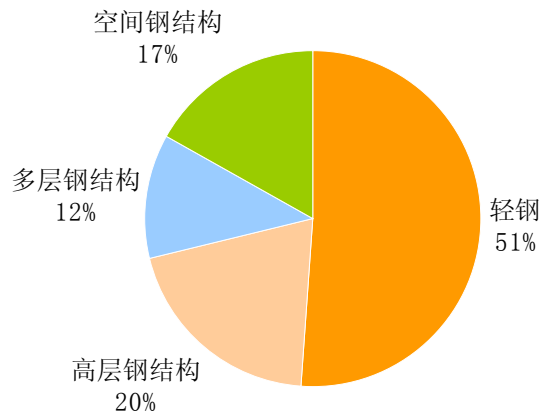
## ■ 民用钢结构：

建筑钢结构是指用钢板和热轧、冷弯或焊接型材（工字钢、H型钢、压型钢板）等通过连接件连接而成的能承受荷载、传递荷载的结构形式，具有强度高、自重轻、抗震性好、工期短、工业化程度高等优点，广泛应用于体育场馆、航站楼、展馆、超市、桥梁、厂房、住宅等。在美国、英国等国家发展和应用钢结构已有上百年历史，发达国家目前钢结构建筑在整个建筑中所占比重达到30-50%，其中主要发达国家美国、英国、日本等甚至超过50%。在我国，钢结构建筑在总建筑规模的比重不到5%，尚处于起步阶段。2009年我国钢结构产量2294万吨比2002年的850万吨，复合增长率15.23%，占2009年全年钢产量的4.8%，根据发达国家经验，钢结构用钢量一般占钢材产量的10%以上，按我国2009年钢材产量4亿吨计算，每年要生产4,000多万吨钢结构，我国的钢结构具有较大的发展空间和潜力。

目前国内建筑钢结构主要有轻钢（主要用于厂房）、重钢（用于多高层建筑）和空间钢（用于体育、剧院等公共建筑）三大类，其用钢量分别占钢结构行业用钢总量的51%、32%和17%。



图：建筑钢结构应用领域划分



资料来源：山西证券研究所

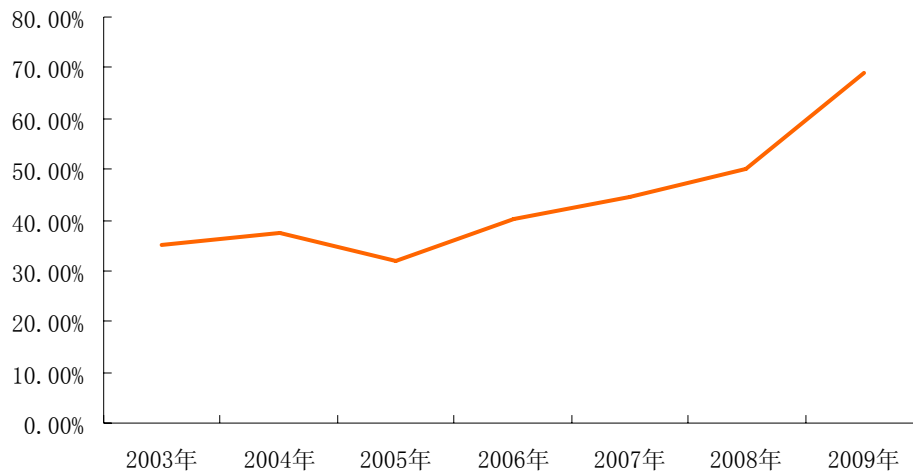
公司在建筑钢结构市场中主要以高层重型钢结构、大跨度空间钢结构、钢结构住宅等细分市场为主。高层钢结构建筑是一个国家经济实力和科技水平的反映，估计全国每年有200~300 万平方米高层钢结构建筑施工，用钢量约45 万吨。大跨度空间钢结构在候机厅、车站、体育场馆、会展中心、会堂、剧院等大型公共建筑以及不同类型的工业建筑获得了广泛应用。钢结构住宅符合国家提倡的建设节能省地住宅政策，有关钢结构住宅的设计规范及配套技术、材料基本完善，大力发展钢结构住宅的条件已经成熟。我国正处于城市化阶段，住宅需求旺盛，钢结构住宅市场空间巨大。

## ■ 输电线路铁塔：

输电线路铁塔是输电线路的一个重要组成部分，其作用是支承空中的导、地线。输电线路铁塔在我国经历了几次大的发展，从早期最原始的用木材为主作为输电杆塔，到后来用钢筋水泥杆为主作为输电杆塔，新中国成立后，开始建设110KV、220（330）KV、500KV 输电线路工程，才开始大量使用钢材作为输电塔的主要材料。目前，我国输电线路铁塔，一般采用角钢塔(塔高约20~70m)，对于输电高塔(一般在100m 以上)，多数采用组合角钢或钢管塔。

输电线路铁塔主要用于电网建设。长期以来我国存在电源、电网投资严重失衡的局面。电源投资较大，电网投资严重不足，电网投资短板成为制约电力工业健康发展的瓶颈。2008 年，电网投资在电力投资中所占比重首度达到50%，走出了长期以来我国电力投资失衡的局面。未来我国仍将大规模投资电网建设，输电线路铁塔的行业景气度将保持较高水平。

图：电网建设投资占全国电力投资总额比重



我国存在能源资源分布与需求不匹配的特征，建设跨区域、大容量的输电通道是解决这一问题的关键。根据《国家电网“十一五”电网规划及 2020 年展望》，我国“十一五”电网的发展重点之一是“加快跨区电网建设，进一步强化全国联网结构；继续加强区域电网、省级电网 500KV（330KV）主网架建设，加快形成西北 750KV 网，加强重点城市电网的建设，抓好其它地市和县城电网建设改造，完善农村电网，提高农村电气化水平。”

国家电网规划投资：西北电网、新疆电网是近期国家电网建设重点。我国西北地区煤炭资源丰富，随着新疆特大煤田的发现，新疆煤电外送已上升为国家能源战略，迫切需要进行大规模电网建设以支持国家能源战略规划。国家电网关于《国网关于转变电网发展方式 加快电网建设的意见》指出，西北电网要加快形成750KV 主网架，新疆启动750KV 电网建设。到2012 年，西北电网形成陕甘断面4 回、甘青断面4 回、甘宁断面2 回、新疆与西北断面2 回 750KV 线路的电网结构；西北电网大型负荷中心之间形成750KV 环网结构，主要煤电基地均接到750KV 环网中，使外送电可靠性大幅度提高。

加快建设以特高压电网为骨干网架、各级电网协调发展的坚强国家电网是当务之急。国家电网公司公布数据显示，预计2009~2010 年国家电网的特高压电网投资规模为830 亿元，2011~2015 年为3,000 亿元，2016~2020 年为2,500 亿元。2006 年11 月，具有里程碑意义的晋东南—南阳—荆门1000KV 特高压交流试验示范工程开工建设，公司是该试验示范工程输电线路铁塔合作供应商之一。

表：2009年国家电网中标量前十大企业

	中标量（吨）	占国网发包总量比重
常熟风范电力设备股份公司	102394	7.16%
浙江盛达铁塔公司	86387.1	6.04%
南京大吉铁塔制造公司	81847.09	5.72%
成都铁塔厂	72099	5.04%
青岛东方铁塔股份公司	68604.69	4.80%
潍坊长安铁塔股份公司	67639.85	4.73%
吉林省梨树铁塔制造公司	63560.6	4.44%

安徽宏源铁塔公司	63525.99	4.44%
温州泰昌铁塔制造公司	62701.98	4.38%
重庆市江津电力线路构件厂	62558.47	4.37%

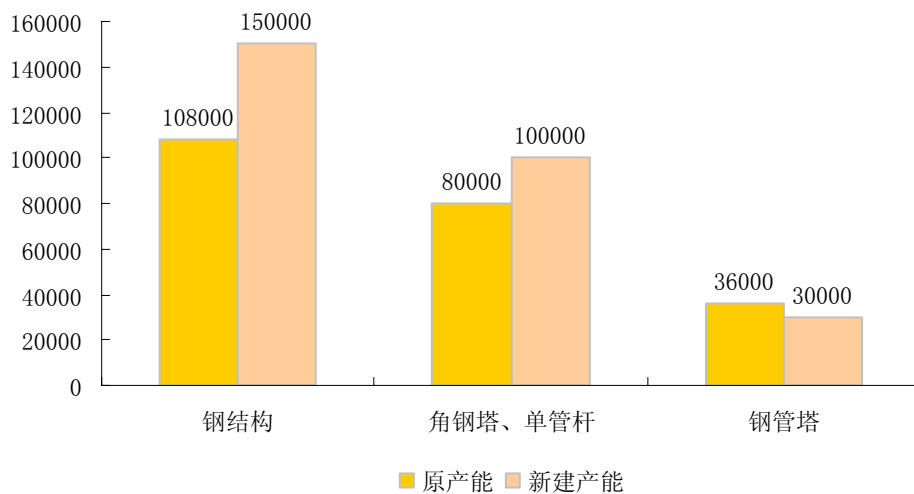
资料来源：招股说明书，山西证券研究所

## 募投项目：相当于再造一个东方铁塔

公司此次募投项目资金主要投向如下：

	总投资（万元）	建设周期
胶州湾产业基地能源钢结构项目	62,937.89	24 个月
输变电角钢塔、单管杆扩产项目	24,865.80	18 个月
钢管塔生产线技术改造项目	7,603.80	6 个月
技术研发中心项目	3,564.21	16 个月
总金额	98,971.70	

图：公司募投项目投产前后对比



资料来源：招股说明书，山西证券研究所

公司此次募投项目中的胶州湾产业基地能源钢结构项目、输变电角钢塔、单管杆扩产项目、钢管塔生产线技术改造项目设计产能分别达到15万吨、10万吨、3万吨，如果从新增产能看，募投项目投产后，相当于再造一个东方铁塔。

公司募投项目布局集中在优势区域，我们看好公司未来的发展前景和行业的增长空间，项目投产后公司的市场占有率会跟随产能扩张进一步提高。公司核心产品超临界、超超临界火电机组厂房钢结构、大型空冷平台钢结构、IGCC 电站钢结构、特高压输电线路铁塔等产品，符合国家产业发展政策，具有“节能、清洁能源”的意义。

## 盈利预测与估值

- 假设一：公司募投项目产能在未来三年逐步投产；  
假设二：主要原材料钢价稳定；  
假设三：公司主要产品毛利率无太大变化；  
假设四：公司产能利用率无太大变化；  
假设五：公司享受所得税优惠政策不变；

表：公司核心指标假设

单位：吨	2008年	2009年	2010E	2011E	2012E
钢结构-总产能	108000	108000	120000	170000	220000
销量(吨)	107730.2	78584.04	102000	144500	187,000.00
产能利用率(销量)	99.75%	72.76%	85.00%	85.00%	85.00%
营业收入	82990.74	64904.85	86700	122825	158950
销售均价(万)	0.77	0.83	0.85	0.85	0.85
毛利率	16.19%	22.78%	25%	25%	25%
角钢塔-总产能	56000	80000	80000	110000	150000
产能利用率(销量)	47.17%	79.44%	81.25%	86.36%	80.00%
销量	26414.26	63554.42	65000	95000	120000
营业收入	19792.96	48485.2	52000	76000	96000
销售均价	0.75	0.76	0.8	0.8	0.8
毛利率	13.06%	21.07%	25%	25%	25%
钢管塔-总产能	36000	36000	36000	50000	66,000.00
产能利用率(销量)	77.21%	91.02%	89.25%	84.00%	85.00%
销量	27795.9	32765.57	32130	42000	56100
营业收入	23543.97	30846.91	30523.5	39900	53295
销售均价	0.85	0.94	0.95	0.95	0.95
毛利率	18.85%	23.95%	24%	24%	24%
营业收入增长率	19.39%	12.39%	14.46%	41.07%	29.12%
综合毛利率	16.27%	22.46%	24.82%	24.83%	24.83%
销售费用率	6.05%	7.66%	7.30%	7.30%	7.30%
管理费用率	2.07%	2.33%	2.10%	2.10%	2.10%
净利润增长率	10.70%	132.24%	43.44%	41.14%	30.91%

表：公司利润表预测(万元)

	2008年	2009年	2010E	2011E	2012E
一、营业总收入	131,543.85	147,843.84	169223.5	221900	302105
二、营业总成本	124,030.84	131,551.39	144822.10	187460.70	257020.10
营业成本	110,140.25	114,643.98	127222.86	166824.00	227111.70
营业税金及附加	232.03	860.76	338.447	443.8	604.21
销售费用	7,960.46	11,321.80	12353.32	16642.50	22053.67
管理费用	2,718.15	3,443.95	3553.69	4659.90	6344.21



财务费用	1,756.73	1,375.53	1,353.79	-1,109.50	906.32
资产减值损失	1,223.22	-94.63			
三、其他经营收益					
公允价值变动净收益					
投资净收益	-5.32				
四、营业利润	7,507.70	16,292.45	24401.40	34439.30	45084.91
加：营业外收入	301.17	977.74	0	0	0
减：营业外支出	171.38	131.5	0	0	0
五、利润总额	7,637.49	17,138.69	24401.40	34439.30	45084.91
减：所得税	1,484.27	2,848.73	3904.22	5510.29	7213.58
六、净利润	6,153.22	14,289.96	20497.17	28929.01	37871.32
归属于母公司所有者的净利润	6,153.22	14,289.96	20497.17	28929.01	37871.32
摊薄每股收益	0.35	0.82	1.18	1.67	2.18

我们预计2010-2012年公司实现收入16.9亿元、22.19亿元、30.21亿元，实现净利润2.04亿元、2.89亿元和3.78亿元，按照此次首发后的股本计算，摊薄后的每股收益1.18元、1.67元和2.18元。

我们选取A股上市公司中从事钢结构和铁塔生产的同类企业作为可比公司，2010年PE均值在35倍左右，我们给予公司估值30倍-35倍，公司股价合理价值区间在35.4-41.3元，对应2011年PE在21倍-24.7倍。

表：可比上市公司估值比较

证券代码	证券简称	收盘价	EPS			PE		
			2010	2011	2012	2010	2011	2012
002135.SZ	东南网架	15.28	0.37	0.46	0.63	41.30	33.22	24.25
002359.SZ	齐星铁塔	18.68	0.52	0.71	0.97	36.12	26.13	19.25
002541.SZ	鸿路钢构	37.94	1.13	1.67	2.29	33.60	22.72	16.54
002487.SZ	大金重工	31.92	1.10	1.38	1.78	29.01	23.06	17.97
	平均值					35.01	26.28	19.51

## 风险提示

- 钢材价格波动过大
- 新进入者过多，竞争日趋激烈；
- 产品定价能力减弱。

**投资评级的说明：**

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上  
增持： 相对强于市场表现 5~20%  
中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动  
减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现  
中性： 行业与整体市场表现基本持平  
看淡： 行业弱于整体市场表现

**免责声明：**

山西证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于山西证券股份有限公司研究所认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。