

鸿路钢构 (002541.SZ) 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

鸿路钢构 3 月 22 日董事会公告点评

事件

鸿路钢构于 2011 年 3 月 22 日发布董事会决议公告, 拟进行三项投资, 一是在湖北团风投资建设 30 万平方米钢结构生产基地, 包括生产规模为年产设备钢结构 10 万吨、重钢结构 8 万吨、轻钢结构 2 万吨、维护产品 120 万平方米; 二是设立安徽鸿路重机有限公司, 业务范围为起重机械的制造、安装、改造、维修, 智能停车设备、立体停车设备的设计、制造、安装、改造、维修; 三是设立安徽鸿路建材有限公司, 业务范围为新型建材生产、销售; 塑料制品生产、销售等业务。

评论

公司的三项投资以 30 万平米钢结构生产基地为主: 1、三项投资中, 以 30 万平米钢结构生产基地为最大, 达到 8 亿元人民币; 2、公司目前拥有厂房面积约合 60 万平米, 从这个意义上, 可近似认为此次投资将增加产能 50%; 3、目前公司钢结构产能约合 41 万吨, 从这个意义上, 公司产能同样增加了 50%。

此次在湖北扩张钢结构产能应被充分重视: 1、关于钢结构行业的一些情况, 我们已经在多个报告中阐明, 订单饱满程度和设备运转程度是比较重要的两个指标, 因此对于钢结构企业来说, 业务的关键瓶颈不在产能扩张, 而在于市场耕耘、商务运作、人脉培养, 换言之, 跨地域的产能扩张容易, 但是市场培育相对艰难; 2、但是正如我们之前多个报告中所阐述, 鸿路钢构的跨地域扩张具有天然优势, 由于公司独辟蹊径的盈利模式, 与总包、业主之间保持紧密合作的关系, 在地域扩张上具有协同效应, 鸿路需要总包, 同样总包也需要鸿路; 3、公司 30 万平米钢结构生产基地坐落于湖北团风县, 位于武汉以东、黄冈以北、长江北岸, 借助长江水运, 向西辐射湖北、湖南等省。

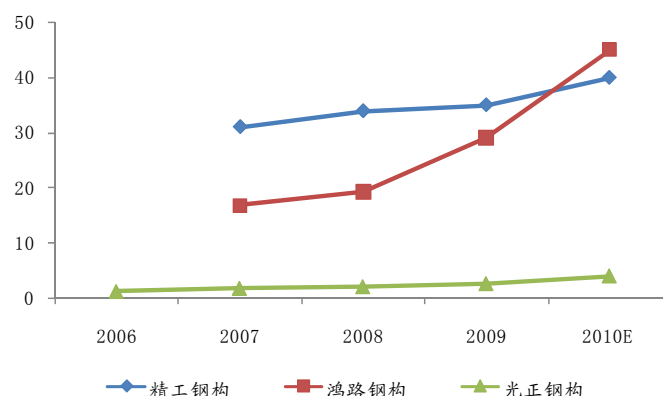
维护产品、建材产品方面的投资使得公司竞争力更为增强: 1、维护结构、建材产品属于钢结构主体结构的配套产品, 不但可以增加协同效应, 提高项目盈利能力; 而且能够降低业主的交易成本, 增强公司竞争力; 2、我们再次强调公司盈利模式的优势: 通过集中精力于加工制造, 将规模优势充分发挥, 人为构建成本竞争优势, 在这个基础上, 获得了发展战略的主动权, 之后向物流、安装等方面的延伸会来得更为容易, 甚至包括向总包商的延伸。

图表2: 年报披露的几家钢结构公司加工量情况 (万吨)

年份	精工钢构	鸿路钢构	光正钢构
2010E	40	45	4
2009	35	29.06	2.61
2008	33.91	19.27	2.04
2007	31	16.78	1.73
2006			1.17

来源: 公司财务报告 国金证券研究所

图表2: 鸿路钢构每年加工量快速增长 (万吨)



投资建议

在现阶段, 我们看好公司近期的快速增长; 长期来看, 规模和成本优势得到进一步提高之后, 公司有望向其他领域 (比如安装、上下游等) 快速延伸, 甚至向建筑总包延伸。预计 2010-2012 年公司 EPS 分别为 1.64、1.95、2.75 元。维持“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	2011-01-21	买入	42.15	60.00 ~ 60.00
2	2011-03-14	买入	43.20	60.00 ~ 60.00

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