

柘中建设 (002346)

— 净利润降速趋缓，期待行业景气回升

投资评级 中性 评级调整 — 收盘价 13.42 元

事件：

公司近日公布 2012 年半年报。

结论：

给予公司“中性”的投资评级。

正文：

公司主营业务仍为预应力高强度混凝土管桩（PHC 管桩）的生产与销售，所处行业为非金属矿物制品业中的水泥制品业。上半年国内宏观经济形势较为严峻，受经济环境和社会资金状况影响，国内建筑工程项目减少，进度普遍放缓，公司经营压力也随之增加。2012 年上半年，公司经营业绩较 2011 年同期出现了下降，公司 2012 年上半年实现营业收入 13271.84 万元、营业利润 787.76 万元，净利润 1016.98 万元，分别同比下降 37.14%、76.26%，59.08%。

公司业绩下降的主要原因系：1、国内建筑工程项目数量及进度影响公司产品销售；2、2011 年上半年上海世博会刚刚结束，本地区原本受限于世博会的工程项目同时恢复施工，PHC 管桩产品需求量大大上升，故上年同期公司经营业绩较为出色；3、受一季度春节及天气原因影响，公司子公司岱山柘中建材有限公司位所实施舟山项目的工程和生产受到较大影响；4、上半年公司子公司岱山柘中建材有限公司所实施舟山项目中的开山工程受政策处理及工程审批等原因影响，导致上半年工程进度缓慢，产品生产受限，出现亏损。

公司预计 2012 年 1—9 月归属于上市公司股东的净利润变动幅度为：0%至-30%，上年同期净利润为 31279135.13 元。业绩变动的说明：国内建筑工程项目数量及进度影响公司产品销售；子公司岱山柘中建材有限公司所实施舟山项目中的开山工程受政策处理及工程审批等原因影响生产。

发布时间：2012 年 8 月 7 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	22.70/11.32
上证指数/深圳成指	2154.92/9212.21
50 日均成交额(百万元)	29.65
市净率(倍)	1.88
股息率	1.12%

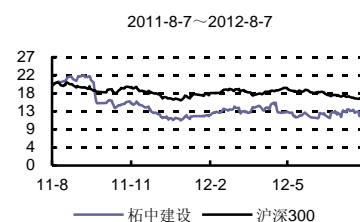
基础数据

流通股(百万股)	35.00
总股本(百万股)	135.00
流通市值(百万元)	469.70
总市值(百万元)	1811.70
每股净资产(元)	7.14
净资产负债率	12.07%

股东信息

大股东名称	上海柘中(集团)有限公司
持股比例	70.44%
国元持仓情况	

52 周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员：周海鸥
 执业证书编号：S0020511030019
 电话：021-51097188-1803
 电邮：zhouhaiou@gyzq.com.cn

联系人：程维
 电话：(0551) 2207936
 电邮：chengwei@gyzq.com.cn
 地址：中国安徽省合肥市寿春路 179 号
 (230001)

表 1：主营业务分行业、分产品情况表

分行业或分产品	营业收入	营业成本	毛利率(%)	营业收入同 比变化	营业成本 同比变化	毛利率 同比变化
分行业						
工业	132,718,402.8	111,520,810.05	15.97%	-36.89%	-33.25%	-4.58%
建筑安装业	0	0	0%	-100%	-100%	-89.2%
合计	132,718,402.8	111,520,810.05	15.97%	-37.14%	-33.29%	-4.85%
分产品						
φ 600 (含) 以下 PHC 管桩	34,625,135.31	28,409,403.68	17.95%	-46.91%	-45.93%	-1.49%
φ 600 以上 PHC 管桩	73,660,532.51	64,072,908.69	13.02%	-26.74%	-26.41%	-0.39%
钢管桩	14,380,622.7	11,763,384.68	18.2%	395.64%	410.96%	-2.45%
石料	10,052,112.28	7,275,113	27.63%	-75.85%	-71.09%	-11.91%
其他	0	0	0%	-100%	-100%	-89.2%
合计	132,718,402.8	111,520,810.05	15.97%	-37.14%	-33.29%	-4.85%

资料来源：WIND，国元证券研究中心整理

国元证券投资评级体系：

(1)公司评级定义

	二级市场评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上
推荐	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上

(2)行业评级定义

推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司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。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司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。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。 网址：www.gyzq.com.cn