新股报告

PHC 管桩生产的优势企业

机械

2010 年 1 月 14 日

柘中建设（002346）新股报告

所在行业最近 52 周走势:

发行相关数据:

网上发行数量:	2800 万股
网上发行价格:	19.90 元
网上申购简称:	柘中建设
网上申购代码:	002346
单一帐户申购上限:	20000 股

报告作者:

低碳经济研究组
联系人：赵心
联系方式
电话： 0510-82833217
Email: zhaoxin@glsc.com.cn

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正。结论不受任何第三方的授意、影响，特此申明。

- **柘中建设是国内PHC管桩生产的优势企业。**公司主要从事预应力高强度混凝土管桩（PHC管桩）的生产和销售。公司是目前国内预应力混凝土管桩行业内品种最全、综合实力最强的PHC管桩生产企业之一，特别在大直径混凝土管桩及PHC管桩领域具有很大优势，国内排名第二，市场占有率约为25%。
- **公司具有技术、产品、客户和运输优势。**公司拥有一定的技术优势，在砼强度、管桩规格等方面具有优势。公司产品系列齐全，质量过硬，具有一大批重大项目和工程的供货经验，培养了稳定的客户群体。公司紧邻黄浦江，自身拥有4000T级挖入式港池板桩出桩码头，具有业内绝大部分企业无法比拟的运输优势。
- **大直径管桩未来前景看好。**一方面大直径PHC管桩领域进入门槛高，其它企业进入的难度较大，产能的扩张并不容易；另一方面，国民经济快速发展，港口、码头、铁路建设的需求持续增长，未来几年大直径PHC管桩市场将长期处于供不应求局面。
- **募投项目将提升公司产能和竞争力。**公司募投项目为大直径PHC管桩技术改造项目，包括大直径PHC管桩的改扩建、配套码头建设、构建运桩船、新建研发中心等项目，项目建成后将提升公司产能，增强公司竞争力。
- 我们预计公司净利润持续增长，09-11年每股收益摊薄后分别为0.42元、0.56和0.76元。发行价对应10年的动态PE为35.76倍。

主要财务指标

损益表预测	2008	2009E	2010E	2011E
主营业务收入（百万元）	325.76	309.47	410.29	547.62
主营业务增长率（%）	4.05%	-5.00%	32.58%	33.47%
净利润（百万元）	47.41	56.63	75.13	102.17
每股收益（元）	0.35	0.42	0.56	0.76
市盈率（倍）	56.66	47.44	35.76	26.30

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话：0510-82833507

传真：0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区浦东南路 588 号浦发大厦 18 楼

电话：021-58766036

传真：021-58408396

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话：0755-82878221

传真：0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责条款:

本报告信息均来源于公开资料，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和询价。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。本报告版权归国联证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。