

# 金色阳光新股快车



国信证券经纪事业部 主办 2009年1月28日 星期四

## 柘中建设（002346）新股上市

### 综合分析

#### ◆ 新股聚集

柘中建设主要从事预应力高强度混凝土管桩(PHC管桩)的生产、销售,产品包括PHC管桩、钢管桩。公司目前是国内PHC管桩行业产品品种最全、规格最齐的生产企业之一,也是国内大直径PHC管桩的重要生产基地是国内大直径PHC管桩制造领域优势企业,拥有难以复制的核心技术工艺。公司生产的产品质量可靠,产品供不应求,发展前景看好。随着公司募集资金项目的投产,公司产能将翻倍,迎来新的发展。

#### ◆ 投资分析

参考建材行业相关上市公司的估值水平及公司的发行价格,结合近期中小板新股发行首日的涨幅情况,爱建证券预测上市首日价格区间可能为25.87-29.85元。

申银万国分析师认为柘中建设存在35%的溢价空间,网下申购收益率为0.52%。

上海证券分析师认为公司合理的市盈率约为24~28.8倍,建议询价区间为12.47~14.97元。现发行价为19.9元,在正常估值之上。对比09年以来上市中小板公司首日开盘涨幅以及同行业公司上市后及近期表现,预计上市首日开盘价25-28元,上涨30%-40%左右。

#### ◆ 风险提示

公司面临的主要风险:原材料价格波动风险;海外市场开拓风险;运桩船经营风险。

#### 发行数据

发行总数(股)	35,000,000
网上发行(股)	28,000,000
公司代码	002346
发行定价(元)	19.9
市盈率(倍)	58.19
中签率%	0.355
上市日期	2010-01-28

#### 投资要点

新股上市:002346 柘中建设今日上市,发行价19.9元,主营输配电及控制设备研发、设计、制造、销售、检测、相关设备研究、服务与工程承包。

## ◎ 机构询价区间与合理上市价格比较

机构作者	合理价格区间 (A股上市后)	业绩预测	竞争优势/PE 估值
海通证券 江孔亮、蒲世林	20 元左右	预测公司 2009-2011 年的摊薄每股收益将达到 0.27 元、0.34 元和 0.40 元	目前可比公司 2010 年动态市盈均值为 28 倍, 公司是最完备的一次设备生产商, 参照可比公司估值, 公司 2010 年的合理估值区间为 25-30 倍。
世纪证券	22 元-26.4 元	预计公司 2009 年-2010 年分别实现每股收益 0.43 元、0.60 元和 0.81 元	同行业可比公司 09 年和 10 年的平均估值水平为 34.2 倍和 27.9 倍。考虑到公司作为上市新股, 成长性较好, 股本扩张能力较强, 给予 2010 年 PE 水平为 36.7-44.0 倍。估值水平接近刚刚上市的西部建设, 但高于同样为中小板的国统股份。
齐鲁证券 丁晨、涂立磊	17.55-21.45 元	预计公司 09、10 和 11 年 EPS 分别为 0.39、0.57、0.80 元	公司属于建筑建材行业中的细分行业——水泥制造业, 因此我们选取建材行业在中小板上市的代表性公司作为可比公司, 参考可比公司市盈率的算术平均值, 我们取 45-55 倍的 PE。

## ◎ 可比公司估值参考

代码	名称	所属行业	1.27. 收盘价	08 年每股 收益	08 年 PE
002205	国统股份	钢铁行业	18.00	0.52	40.78
002302	西部建设	水泥行业	30.18	0.46	78.90
600970	中材国际	建筑建材	34.44	0.74	49.28
600496	精工钢构	建筑建材	11.81	0.32	41.74
000786	北新建材	建筑建材	14.75	0.42	36.89
600321	国栋建设	玻璃行业	10.05	0.14	77.97
002140	东华科技	建筑建材	35.00	0.65	61.85
行业均值					55.34

## ◎ 机构观点

**招商证券:** 国泰君安: 柘中建设最主要的优势是技术优势, 与国家混凝土和水泥制品产品质量监督检验中心苏州混凝土水泥制品研究院长期保持密切联系和协作, 产品均通过该院检测并鉴定, 所生产的大直径 PHC 管桩经上海市科技情报所进行水平检索, 被认定为国际先进水平。公司质量保证体系健全, 持有英国 UKAS 认证的 ISO9001:2000 质量体系认证证书。

**齐鲁证券:** 公司具有核心技术优势、区域及水运优势。公司地处上海市奉贤区, 紧邻黄浦江, 水陆交通便捷。公司自身拥有 318 米水岸线, 并建有 4,000T 级挖入式港池板桩出桩码头, 使公司能够充分依靠并利用黄浦江及长江流域的黄金水道, 产品水运极为方便。同时公司经过多年的探索和积累, 已经研究出一套优化混凝土设计配合比的特有技术, 通过了 ISO9001: 2000 质量体系认证, 所有产品的砼强度达到 C90 以上, 超过国家标准 (C80), 达到国际先进水平。

**海通证券:** 我们认为公司在大直径 PHC 管桩领域具有两点主要的竞争优势: 1) 公司掌握了配制高强混凝土的配方技术和工艺, 生产的大直径 PHC 管桩具有强度高、质量可靠的优点。2) 质量和品牌优势。管桩施工

对于管桩质量要求严格，公司目前生产的产品还未出现过大的质量问题，这为公司创造了良好的品牌形象和积累了大量优质客户。

## ◎ 公司基本面

### 公司简介：

上海柘中建设股份公司成立于 2002 年 6 月，前称上海柘中大型管桩有限公司，由上海柘中（集团）有限公司与上海康峰投资管理有限公司共同出资投资设立。经营预应力钢筋混凝土管桩、螺旋焊接钢管的生产和销售，并开展自营产品的水上和公路运输业务。目前公司为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 管桩重要生产企业之一，同时为国内  $\Phi 600$  以上大直径 PHC 管桩领域最主要的生产基地之一。

主营业务：公司主要从事预应力高强度混凝土管桩（PHC 管桩）的生产与销售。公司具备制造生产  $\Phi 400\sim\Phi 1400$ ，型号 A、AB、B、C，最大长度 39 米的各类 PHC 管桩生产能力，同时已形成了  $\Phi 600$ （含）以下小直径 PHC 管桩年产 120 万公里左右， $\Phi 600$  以上大直径 PHC 管桩年产 80 万公里左右的产能。

所属行业：建筑建材

### 公司亮点：

#### 1、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。

#### 2、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。

## ◎ 近期待发行上市股票一览表

股票代码	股票简称	申购代码	发行数 (万股)	网上发行 (万股)	申购上限 (万股)	发行价格	申购日期	中签号 公布日	上市日期	发行 市盈率	中签 率%	每中一 签约 约万元	冻结 资金 亿元
300054	鼎龙股份	300054	1,500	1200			10-02-02(周二)	2-5					
300053	欧比特	300053	2,500	2000			10-02-02(周二)	2-5					
300052	中青宝	300052	2,500	2000			10-02-02(周二)	2-5					
300051	三五互联	300051	1,350	1080			10-02-02(周二)	2-5					
601106	中国一重		200,000	100000			10-02-01(周一)	2-4					
002359	齐星铁塔	2,359	2,750	2200			10-02-01(周一)	2-4					
002358	森源电气	2,358	2,200	1760			10-02-01(周一)	2-4					
002357	富临运业	2,357	2,100	1680			10-02-01(周一)	2-4					

## 重要声明

本产品信息均来源于资讯合作伙伴，本产品所提供之交易备忘、个股资料、投资咨询建议等信息，力求但不保证数据的准确性和完整性，请以上市公司公告信息为准。本产品的内容和意见仅供参考，并不构成所述证券买卖的出价或询价，不作投资依据。国信证券股份有限公司对非因我公司重大过失而产生的上述产品内容错漏，以及投资者因依赖上述资料进行投资决策而导致的财产损失，不承担法律责任。

我公司或关联机构可能会持有本产品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。

资讯合作伙伴：全景网 <http://www.p5w.net/>

## 金色阳光咨询服务

- “金色阳光”金通道、金智慧、金锦囊系列产品着眼于为客户提供个性化的增值服务，已成为经纪业务的高端品牌，2006年荣获“深圳市金融创新奖”。
- “金色阳光”咨询系列产品，现已推出的产品有《金色阳光早班车》、《金色阳光短信快车》、《金色阳光投资策略（视频）》、《金色阳光新股快车》、《金色阳光机构晨会视线》、《金色阳光机构报告速递》。

## 国信证券经纪业务

- 国信证券经纪业务坚持走“精品营业部”发展道路，以业内排名第18位的营业部数量创造了股票基金交易量排名第三的成绩；2005年—2007年股票基金交易总额排名稳居第四，2008年进入前三甲；市场占有率一路攀升，2005年为3.22%，2006年为3.76%，2007年为4.36%，2008年达到4.58%；
- 2008年国信证券单个营业部平均净收入行业排名第三，沪市营业部交易额前10名国信证券占4家，深市营业部交易额前10名国信证券占7家；
- 2007年，“SUB创新型经纪业务管理模式”获深圳市金融创新一等奖；
- 2006年，被《21世纪经济报道》评为“2006年最具盈利能力经纪团队”和“2006年最佳营业部营销奖”。

## 联系方式

- 国信证券股份有限公司经纪事业部  
地址：深圳红岭中路1010号国际信托大厦9楼（邮编：518001）  
电话：（0755）82130833  
传真：（0755）82133302  
网址：[www.guosen.com.cn](http://www.guosen.com.cn)
- 国信证券股份有限公司各营业部  
联系电话：95536  
委托电话：95536

如有意见或建议，请与我们联系：

国信证券股份有限公司经纪事业部 咨询产品组

高晓燕 电话：0755-82130833-6970 电邮：[gaoxy@guosen.com.cn](mailto:gaoxy@guosen.com.cn)