

佛塑股份(000973)

利润大幅提升，结构调整成效初显

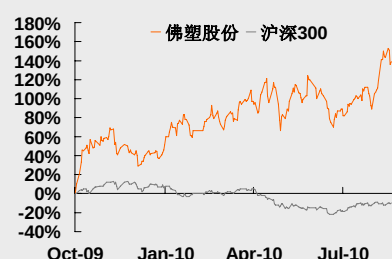
强烈推荐（维持）

现价：15.87 元

主要数据

行业	石油、化学、塑胶、塑料
公司网址	www.foshan-plastic.com
大股东/持股	广东省广新外贸集团有限公司/20.78%
实际控制人/持股	佛山市国资委/20.78%
总股本(百万股)	613
流通 A 股(百万股)	515
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值（亿元）	102.79
流通 A 股市值(亿元)	86.38
每股净资产(元)	2.06
资产负债率(%)	64.2

行情走势图



相关研究报告

传统业务资产优化，动力锂电隔膜市场有望突破(2010.7.20)

研究员

余 兵 S1060207120088
021-62078960
yubing@pingan.com.cn

第三季度报告要点：

公司1-9月营业收入26.99亿元，同比下降5.94%；归属于上市公司股东的净利润1.12亿元，同比增长842%。每股收益0.18元，每股净资产2.06元。

平安观点：

■ 关闭淘汰落后产能，营业成本大幅降低

公司营业成本同比下降 1.67 亿元，降低幅度达 15.6%。佛塑股份在国内塑料行业处于领先地位，但传统的 PET、PVC 和 BOPP 产品盈利能力均较差，自广新外贸集团入主以来，公司逐步淘汰落后产能，调整产业结构，着力发展电池隔膜、偏光膜、节能贴膜等业务，同时关停了高能耗、技术落后、缺乏市场竞争力的人造革、植绒制品、普通光膜、低值流延膜、彩印等低效产能，降低了公司的营业成本。通过推动精细化管理，公司营销费用同比下降 21.5%，财务费用同比下降 16%。

■ 投资收益大幅增加

公司 1-9 月投资收益同比增加 5512 万元，增幅 180.7%，主要因为本期公司对参股企业佛山杜邦鸿基薄膜有限公司的投资收益大幅增加。杜邦鸿基是目前国内产销规模最大和具有世界一流技术水平的聚酯薄膜生产企业，净利润水平逐年提升，该公司利润贡献约占佛塑股份投资收益的 80%左右，预计杜邦鸿基全年利润在 1.65 亿元左右。

■ 在建工程增量迅猛，未来业绩增长蓄势待发

在建工程比期初增加 405.97%，主要是控股子公司佛山金辉光电高科有限公司和佛山纬达光电材料有限公司二期项目建设支出增加所致。

佛山金辉高科电池隔膜业务蒸蒸日上，承担了国家 863 项目动力隔膜的研发任务。我国是世界最大的锂电池生产制造基地、第二大锂电池生产国和出口国，对于电池隔膜的需求与日俱增，而 80% 的隔膜需要依赖进口。隔膜产品目前毛利率高达 40% 以上，动力隔膜市场前景光明，在此两个因素的驱动下，公司隔膜业务长期看好，随着隔膜技术的进步和质量的提升，未来实现进口替代的潜力巨大。

佛山纬达光电材料有限公司由佛山市塑料集团和台湾亚洲化学合资创办，主要生产偏光片，用于 lcd 显示器、手机、太阳眼镜等方面，现有产能年产偏光片 100 万平方米，扩产项目 80 万平米产能将于明年中期释放。公司在影院 3d 眼镜方面的全球市场占有率达 80%~90%，处于垄断地位。而未来公司对于高端偏光膜产品的推进(3d 电视和游戏用)，也将进一步提升公司的发展空间。

■ 提高业绩预测，维持“强烈推荐”评级

第三季度公司营业收入同比下降，但营业利润同比大幅上升，公司产业结构调整初见成效。随着新建项目的陆续投产，公司盈利能力将持续提升，提高公司2010年、2011年业绩预测分别为0.28元和0.43元。对应10月14日收盘价的动态PE分别为76倍和37倍。维持对佛塑股份“强烈推荐”的评级。

研究员简介：

平安汽车行业研究团队入围 2009 年“新财富”、证券市场周刊“水晶球”最佳分析师评选。

余兵：内燃机专业学士，经济管理专业硕士。工程师，经济师。10 年技术经济工作经验，7 年证券研究经历。现为平安证券综合研究所汽车行业首席分析师。

王德安：机械专业学士，产业经济学硕士。3 年汽车行业研究经验，现为平安证券研究所汽车行业分析师。

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在 $\pm 10\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

强烈推荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 10%以上）
推 荐（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%至 10%之间）
中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在 $\pm 5\%$ 之间）
回 避（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

风险提示：

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券有限责任公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能尽依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券有限责任公司的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券有限责任公司 2010 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

地址：深圳市福田区金田路大中华国际交易广场 8 层

邮编：518048

电话：4008866338

传真：(0755) 8244 9257