

塑料 II

普利特 (002324.SZ) / 39.57 元
前景很好 拟 10 转增 10

事 项

普利特公布年报，2010 年营业收入 8.07 亿元，归属于上市公司股东净利润 1 亿元，EPS 为 0.74 元。拟 10 转增 10 股。

主要观点

1、公司市场销量增速大幅高于汽车行业增速。公司的核心竞争力优势正在转化为市场优势，产品市场占有率继续提高，公司 2010 年产品销售 5.33 万吨，比上年同期增长 62.01%，公司产销量的增长幅度明显高于当年我国汽车工业的 32% 的增长速度。

2、公司持续创新能力强。2010 年公司新获得发明专利授权 5 项，新上报发明专利注册申请 17 项，目前公司拥有 27 项发明专利，2 项实用新型专利，另有 111 项发明专利在申请注册中，在战略研发方面，公司积累了一定的储备项目。2010 年公司新增 8 项产品进入福特汽车公司的全球采购目录，目前在福特汽车全球采购目录上的普利特产品有 33 项。

3、2011 年毛利率维持在 20% 左右可能性较大。公司 2012 年 12 月产品定价基本是参照原油 95 美元的价位，在原油价格不出现大幅上涨的情况下，公司毛利率应该能维持在 2010 年 12 月的水平。

4、2011 年销量较大幅度增长可期。公司拓展新的市场取得进展，上海大众新上市的 New Polo 车型使用普利特生产的改性塑料作为内饰料，公司不断拓展产品在新车型中使用，公司产品销量增速有望较大幅度超过汽车行业增速。公司在汽车以外销量有所突破，将进一步增加公司销量。

5、盈利预测与投资建议。保守预计公司 2011 年、2012 年和 2013 年的 EPS 为 1.11 元、1.57 元和 2.20 元。维持推荐评级。

风险提示

如果原油价格持续大幅上涨，将对公司盈利产生负面影响。

证券分析师：高利
执业编号：S0360209120018

联系人：何多粮
Tel: 010-59370862
Email: heduliang@hczq.com

投资评级

投资评级：推荐
评级变动：维持

公司基本数据

总股本(万股)	13500
流通 A 股/B 股(万股)	5035/0
资产负债率(%)	5.85
每股净资产(元)	7.64
市盈率(倍)	69.50
市净率(倍)	5.18
12 个月内最高/最低价	48.58/25.65

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：港澳资讯

相关研究报告

- 《持续给力：销量增长+结构优化+盈利改善》 2011-02-22
- 《产品大幅提价 毛利率有望提升》 2011-01-28
- 《TLCP 国内独家生产+股权激励 长期目标股价 100 元以上》 2010-11-24
- 《改性塑料有成本压力 新材料 TLCP 前景看好》 2010-11-05

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	1038	1118	1226	1393
现金	623	858	921	1067
应收账款	239	159	185	194
其它应收款	4	2	2	3
预付账款	16	8	10	12
存货	73	43	53	56
其他	83	48	54	62
非流动资产	153	259	369	486
长期投资	3	5	5	7
固定资产	93	180	259	329
无形资产	28	36	47	61
其他	29	38	58	88
资产总计	1192	1377	1595	1879
流动负债	126	153	165	171
短期借款	7	33	30	23
应付账款	94	100	110	120
其他	24	20	25	27
非流动负债	10	8	9	9
长期借款	0	0	0	0
其他	10	8	9	9
负债合计	136	161	174	180
少数股东权益	0	0	0	0
股本	135	135	135	135
资本公积金	705	715	730	751
留存收益	216	366	556	814
归属母公司股东权益	1056	1216	1421	1700
负债和股东权益	1192	1377	1595	1879

现金流量表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
经营活动现金流	-53	313	199	320
净利润	101	150	212	297
折旧摊销	7	13	21	30
财务费用	-12	-5	-5	2
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-152	155	-29	-9
其它	3	-0	0	-0
投资活动现金流	335	-108	-111	-117
资本支出	89	100	100	100
长期投资	418	2	0	2
其他	843	-6	-11	-15
筹资活动现金流	-87	40	-4	-27
短期借款	-43	26	-3	-7
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	10	15	21
其他	-44	4	-17	-42
现金净增加额	195	245	84	176

资料来源：公司报表、华创证券

利润表

单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	807	1244	1724	2355
营业成本	659	991	1369	1853
营业税金及附加	2	5	6	8
营业费用	20	37	51	66
管理费用	27	47	61	84
财务费用	-12	-5	-5	2
资产减值损失	1	1	1	2
公允价值变动收益	-0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	110	167	240	340
营业外收入	9	9	9	9
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	118	176	248	349
所得税	18	26	37	51
净利润	101	150	212	297
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	101	150	212	297
EBITDA	106	176	257	373
EPS（元）	0.74	1.11	1.57	2.20

主要财务比率

	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	64.9%	54.0%	38.6%	36.6%
营业利润	6.1%	52.0%	43.2%	42.0%
归属母公司净利润	4.7%	49.2%	41.0%	40.5%
获利能力				
毛利率	18.4%	20.3%	20.6%	21.3%
净利率	12.5%	12.1%	12.3%	12.6%
ROE	9.5%	12.3%	14.9%	17.5%
ROIC	18.9%	36.4%	40.0%	49.0%
偿债能力				
资产负债率	11.4%	11.7%	10.9%	9.6%
净负债比率	4.94%	20.27%	17.16%	12.83%
流动比率	8.27	7.32	7.44	8.17
速动比率	7.69	7.04	7.12	7.84
营运能力				
总资产周转率	0.69	0.97	1.16	1.36
应收帐款周转率	4	6	10	12
应付帐款周转率	7.07	10.20	13.04	16.11
每股指标(元)				
每股收益	0.74	1.11	1.57	2.20
每股经营现金	-0.39	2.32	1.48	2.37
每股净资产	7.82	9.01	10.53	12.59
估值比率				
P/E	53.13	35.62	25.26	17.98
P/B	5.06	4.39	3.76	3.14
EV/EBITDA	45	27	18	13

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明：

- 强推：预期未来 6个月内超越基准指数20%以上；
- 推荐：预期未来 6个月内超越基准指数10%—20%；
- 中性：预期未来 6个月内相对基准指数变动幅度在 -10%—10%之间；
- 回避：预期未来 6个月内相对基准指数跌幅在10%—20%之间。

行业投资评级说明：

- 推荐：预期未来3-6个月内该行业指数涨幅超过基准指数5%以上；
- 中性：预期未来3-6个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%；
- 回避：预期未来3-6个月内该行业指数跌幅超过基准指数5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明：

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息，准确表述了分析师的个人观点；分析师在本报告中所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断；分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司（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。

本报告信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点，并不构成对所涉及证券的个人投资建议，也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有，本公司对本报告保留一切权利，未经本公司事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华创证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场，请您务必对盈亏风险有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

利益冲突披露事项

华创证券研究所

地址：北京市海淀区复兴路 21 号海育大厦 7 层

邮编：100036

传真：010-59370801