

佛塑股份(000973)2010 年年报点评

未来亮点颇多，极具成长潜力！

原材料/基础化工材料与制品

推荐

维持评级

发布时间：2011 年 3 月 1 日

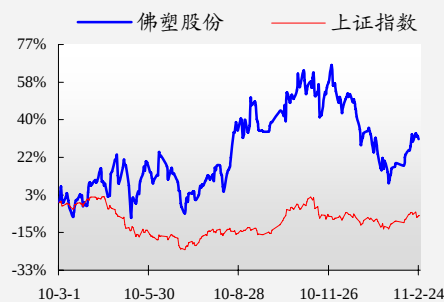
投资要点：

- 2010 年，公司实现营业收入 37.51 亿元，同比增长 1.43%；实现利润总额 2.89 亿元，同比增长 383.30%；实现归属于上市公司股东的净利润 1.73 亿元，同比增长 2654.67%；实现每股收益 0.28 元。公司业绩同比大幅增长，复合我们的预期。
- 报告期内，薄膜产品实现营收 19.71 亿元，同比减少了 5.45%。与营收减少相对的是薄膜产品的毛利率增加了 5.77 个百分点，达到 20.42%。薄膜产品的减收增利是公司业绩大幅回升的关键。
- 薄膜产品之所以能够强力反弹，就在于锂电隔膜、偏光膜、电容膜和 BO-PET 等高端产品的多点开花。报告期内，金辉高科实现营收 1.39 亿元，实现净利润 6753.89 万元，净利润率高达 48.52%；纬达光电偏光膜产品实现营收 4.25 亿元，实现净利润 1.17 亿元，净利润率高达 25.18%；杜邦鸿基实现营收 10.17 亿元，实现净利润 2.61 亿元，净利润率高达 25.66%。此外，公司电容膜产品的表现也依然稳健。高盈利能力足以证明公司在相关领域内的超强竞争能力。此外，未来相关产品产能的扩张也足以保证公司业绩的持续增长。
- 报告期内，公司 PET 制品和 PVC 制品等传统产品的表现虽然仍不尽如人意，但相比 2009 年已经明显好转。公司传统产品逐步走向复苏的可能性较大。
- 我们仍维持之前的观点，即公司在聚合物薄膜领域的实力超群，目前正处在上升期。未来动力锂电池隔膜、PVDF 膜、智能节能膜、TPE 等高端产品的开发都有可能给公司的业绩带来超预期的变化。公司是较好的中长期投资标的，维持对公司推荐的评级。

业绩预测：

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公 司净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	375186	1.43	17310	2654.67	0.28		54.68	
2011E	404214	7.74	27619	59.56	0.45		33.96	
2012E	447475	10.70	36922	33.68	0.60		25.40	
2013E	488237	9.11	44321	20.04	0.72		21.16	

走势图



市场数据

2011-2-28

收盘价：	15.31 元
52 周最高价：	19.47 元
52 周最低价：	10.35 元
平均持仓成本：	15.04 元

基本数据

2010Q4

总股本（万股）：	61,255
流通 A 股（万股）：	61,255
每股收益（元）：	0.28
每股净资产（元）：	2.15
每股经营现金流（元）：	0.35
市净率：	7.12

分析师：潘喜峰

执业证书编号：S0550511020005

TEL: (8621)6336 7000 – 268

FAX: (8621)6337 3209

Email: panxf@nesc.cn

地 址：上海市延安东路 45 号 20 楼

邮 编：200002

产品	营业收入	营业利润	营业利润率
薄膜制品	1,971,605,403.41	402,505,139.41	20.42%
复合编织制品	530,045,307.94	112,412,499.96	21.21%
PET 制品	841,878,105.18	35,927,516.78	4.27%
PVC 制品	135,238,462.94	6,541,086.46	4.84%
PS 制品	44,327,158.78	6,156,294.37	13.89%
合计	3,523,094,438.25	563,542,536.98	16.00%

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益超越市场平均收益;

同步大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益与市场平均收益基本持平;

落后大势: 在未来 6—12 个月内, 行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上;

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%;

中 性: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间;

回 避: 在未来 6—12 个月内, 股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据, 东北证券股份有限公司(以下简称我公司)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或征价。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。本报告版权归我公司所有。