



证券研究报告·上市公司调研简评

塑料

高油价压力缓解可待，TLCP 投产在望年内贡献业绩

调研目的

根据之前普利特的预期，超募 TLCP 项目预计将会在今年中期投产，我们与公司就原油价格与产品盈利、TLCP 产能投放和市场等问题进行了讨论。

调研结论

一季度高油价带来成本压力，近期缓解可待

一季度以来，原油价格在流动性和地缘政治因素共同作用下超预期走高，WTI 油价最高触及 113.9 美元的高位。油价高企给公司带来较大成本压力，导致公司虽然在 12 月份进行了一次较大规模的提价，但一季度毛利率仍处于相对低位。近期油价向合理区间回归，公司成本压力缓解可待。另一方面，车用改性塑料合里毛利率在 20% 左右，如果成本压力持续高企，不排除公司再次提价以确保毛利率水平。

预计 11 年产量 7 万吨以上，多管齐下提高盈利能力

2010 年公司总产量 5.3 万吨左右，预计今年产量 7 万吨以上，增幅 40% 左右。公司从走向高端品牌、丰富产品线核心客户群开发等多个层面提高盈利能力：目前最高端下游是奥迪系列，公司正积极拓展进一步高端产品；在新客户群开发上，公司的积极努力也取得一定进展；新产品开发领域，逐步开发发动机系统改性塑料等更高技术含量产品。考虑新建项目在近几年内的渐次投产，预计车用改性塑料业务的较快增长具有可持续性。

TLCP 投产在望，有望年内贡献业绩

目前公司 TLCP 一期 2000 吨产能建设进展顺利，预计年中即可建成投产，年内将有数百吨产出。目前已经和下游电子、电器相关大型企业进行试用，并已有订单意向。我们预计年内 TLCP 产品即将为公司贡献业绩。随着市场逐渐开拓，12-13 年 TLCP 业务的盈利能力将得到充分释放。

从通用走向高端之始，给予“增持”评级

我们认为，公司正处于从通用产品向高端产品进步的起点。这一高端化既包含通用产品品种与目标客户群的升级，也包含高端产品的不断开发，公司增长稳健，发展前景看好。我们预计公司 2011-13 年每股收益分别为 0.61、0.81 和 1.07 元，考虑公司具有高端新材料概念，给予 2011 年 35 倍 PE，目标价格 21.5 元，建议增持。

请参阅最后一页的重要声明

普利特 (002324)

维持

增持

梁斌

liangbin@csc.com.cn

010-85130913

执业证书编号：S1440209110419

联系人：胡琰

huyu@csc.com.cn

010-85130575

当前股价：16.84 元

目标价格 6 个月：21.5 元

调研日期：2011 年 5 月 13 日

发布日期：2011 年 5 月 16 日

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-10.92/-5.28	-10.38/-9.41	-4.20/-10.67
12 月最高/最低价 (元)		48.58/15.71
总股本 (万股)		27000.00
流通 A 股 (万股)		10070.28
总市值 (亿元)		45.47
流通市值 (亿元)		16.96
近 3 月日均成交量 (万)		195.67
主要股东		
周文		51.43%

股价表现



相关研究报告

HTTP://RESEARCH.CSC.COM.CN



预测和比率

	2010A	2011F	2012F	2013F
营业收入（百万）	807.40	1,342.64	1,746.83	2,204.13
营业收入增长率	64.91%	66.29%	30.10%	26.18%
EBITDA（百万）	103.74	191.24	257.11	345.58
EBITDA 增长率	-5.60%	84.35%	34.44%	34.41%
净利润（百万）	100.55	165.74	217.63	289.41
净利润增长率	4.66%	64.83%	31.31%	32.98%
ROE	9.52%	14.31%	16.61%	19.31%
EPS（元）	0.740	0.614	0.806	1.072
P/E	22.76	27.43	20.89	15.71
P/B	2.15	3.93	3.47	3.03
EV/EBITDA	15.97	20.75	14.96	10.72



分析师介绍

研究服务

梁斌：中国科学技术大学工商管理硕士，基础化工行业分析师；6 年化工行业工作经验，善于从产业链角度发现和挖掘投资机会。

董事总经理 社保基金销售经理

彭砚苹 010-85130892 pengyanping@csc.com.cn

北京地区销售经理

张博 010-85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 010-85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 010-85130232 zhangming@csc.com.cn

陈杨 010-85156401 chenyangbj@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 010-85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 010-85130231 zhulv@csc.com.cn

戴悦放 021-68825001 daiyuefang@csc.com.cn

姜东亚 010-85156405 jiangdongya@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 010-85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 010-85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 010-85130230 zhangya@csc.com.cn

周李 0755-23942904 zhouli@csc.com.cn

段佳明 010-85156402 duanjiaming@csc.com.cn

保险销售经理

韩松 010-85130609 hansong@csc.com.cn

付广华 010-85130681 fuguanghua@csc.com.cn

私募销售经理

钱宏伟 021-68805057 qianhongwei@csc.com.cn

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话：(8610) 8513-0588

传真：(8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话：(8621) 6880-5588

传真：(8621) 6880-5010



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。

重要声明

本报告仅供本公司的客户使用，本公司不会仅因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的资料、意见和预测均仅反映本报告发布时的资料、意见和预测，可能在随后会作出调整。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成投资者在投资、法律、会计或税务等方面的最终操作建议。本公司不就报告中的内容对投资者作出的最终操作建议做任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和本报告作者无关。

在法律允许的情况下，本公司及其关联机构可能会持有本报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式翻版、复制和发布本报告。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和/或修改。

本公司具备证券投资咨询业务资格，且本文作者为在中国证券业协会登记注册的证券分析师，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映了作者的研究观点。本文作者不曾也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

股市有风险，入市需谨慎。