

佛塑科技(000973)年报点评

受传统业务拖累，业绩低于预期

原材料/基础化工材料与制品

谨慎推荐

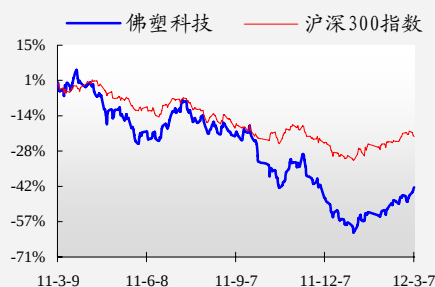
调低评级

发布时间：2012年3月9日

投资要点：

- 2011年，公司共实现营业收入 38.69 亿元，同比增长 3.13%；实现归属上市公司股东净利润 5.03 亿元，同比增长 190.64%；实现归属上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润 3282.05 万元，同比减少 80.17%；实现每股收益 0.82 元。公司的业绩低于我们的预期。
- 分产品看，渗析材料实现营业收入 3.82 亿元，毛利率高达 40.98%；电工材料实现营业收入 2.30 亿元，毛利率为 27.71%；光学材料实现营业收入 1.83 亿元，毛利率高达 36.83%；阻隔材料实现营业收入 15.82 亿元，毛利率为 9.19%；PET 切片材料实现营业收入 10.90 亿元，毛利率只有 1.56%；PVC 压延材料实现营业收入 1.31 亿元，毛利率仅为 1.27%。
- 报告期内，受 2011 年电子行业的景气度低和 3D 眼镜用偏光片销量明显减少影响，公司控股子公司伟达光电材料有限公司实现净利润 4367.42 万元，同比减少 62.66%。公司参股子公司金辉高科光电材料有限公司的经营状况仍然较好，实现净利润 9025.19 万元，同比增加 33.63%。公司参股公司杜邦鸿基薄膜有限公司的表现也不错，实现净利润 2.17 亿元，净利润率高达 21.32%。总体看，公司几个涉及新材料的业务表现尚可，未来仍值得看好。
- 公司经营业绩低于我们预期的主要原因有两个。一个是传统的 PET 切片业务和 PVC 压延材料业务的经营状况好转不明显，没能摆脱亏损状态，对业绩影响较大；另一个是公司计提了资产减值损失，减值额高达 4242.08 万元，对业绩的影响也比较大。
- 2011 年 11 月 26 日，全资子公司佛山市卓越房地产开发有限公司位于佛山市禅城区轻工三路 9 号、11 号地块的项目卓景花园正式对外预售，预售房屋建筑面积共计 38276.42 平方米。地产业务预计将对公司业绩产生积极影响。
- 预计公司 2012 和 2013 年的每股收益分别为 0.27 和 0.40 元，对应 2012 年 3 月 8 日收盘价 9.23 元的市盈率分别为 34.19 倍和 23.08 倍。虽然公司新型薄膜材料方面的看点较多，潜力很大，但是公司传统业务的好转情况有一定不确定性，且短期对业绩影响较大，我们暂给予公司“谨慎推荐”评级。
- 风险：传统业务的经营情况不确定性较大。

走势图



市场数据

2012-3-8

收盘价:	9.23 元
52 周最高价:	17.37 元
52 周最低价:	6.09 元
平均持仓成本:	8.56 元

基本数据

2011Q4

总股本 (万股):	61,255
流通 A 股 (万股):	61,255
每股收益 (元):	0.82
每股净资产 (元):	2.98
每股经营现金流 (元):	-0.16
市净率:	3.10

分析师：潘喜峰

执业证书编号：S0550511020005

TEL: (8621)2036 1103

FAX: (8621)2036 1159

Email: panxf@nesc.cn

地 址：上海市源深路 305 号

邮 编：200135

(3) 对合营企业和联营企业投资

被投资单位名称	公司持股比例(%)	本企业在被投资单位表决权比例(%)	期末资产总额	期末负债总额	期末净资产总额	本期营业收入总额	本期净利润
佛山市金辉高科光电材料有限公司	32.125	32.125	283,914,063.29	72,071,610.07	211,842,453.22	185,506,665.30	90,251,917.73
佛山杜邦鸿基薄膜有限公司	49.00	49.00	1,307,401,211.00	167,389,503.00	1,076,717,438.00	1,230,217,575.00	217,441,376.00
宁波杜邦帝人鸿基薄膜有限公司	24.26	24.26	196,881,244.00	69,014,033.00	127,867,211.00	212,332,787.00	34,489,975.00
佛山市亿达胶粘制品有限公司	37.70	37.70	214,837,707.04	55,613,753.42	159,223,953.62	490,073,160.11	14,556,559.56
佛山东林包装材料有限公司	37.50	37.50	39,391,210.36	7,657,191.21	31,734,019.15	8,297,894.25	2,989,172.62
湖南东林包装材料有限公司	49.50	49.50	8,910,478.84	-22,329.72	8,932,808.56	-	-

资料来源：公司公告

项目名称	预算数	期初数	本期增加	转入 固定资产	其他减少	工程投入 占预算比例(%)	工程完工 进度比例(%)	利息资本化累 计金额	其中：本期 利息资本化金额	本期利 息资本 化率(%)	资金 来源	期末数
偏光膜二期	30,000,000.00	27,267,157.05	6,432,646.65	30,937,812.39	-	112.33	100.00	-	-	-	自筹	2,761,991.
300吨电容器生产线	12,000,000.00	10,906,370.84	1,662,975.63	12,569,346.47	-	104.74	100.00	-	-	-	自筹	-
透气膜项目	31,680,000.00	7,599,731.32	6,202,726.48	-	-	43.57	50.00	-	-	-	自筹	13,802,457
太阳能背板项目	18,000,000.00	2,115,000.00	6,974,236.47	-	-	50.50	50.00	-	-	-	自筹	9,089,236.
总部办公楼装修	4,600,000.00	2,624,499.38	1,764,978.88	-	-	95.42	90.00	-	-	-	自筹	4,389,478.
湖南东林项目	29,950,000.00	12,502,998.24	7,220,830.30	-	-	65.86	60.00	-	-	-	自筹	19,723,828
尼龙二期技改	8,000,000.00	62,742,401.20	3,845,859.25	66,588,260.45	-	100.00	100.00	-	-	-	自筹	-
多功能试验线项目	33,700,000.00	5,728,622.41	14,995,247.69	-	-	61.50	60.00	-	-	-	自筹	20,723,870
尼龙三期技改	2,000,000.00	753,194.77	87,723,939.62	88,477,134.39	-	100.00	100.00	-	-	-	自筹	-
16线设备搬迁	3,500,000.00	135,572.00	43,547,914.49	43,683,486.49	-	100.00	100.00	-	-	-	自筹	-
离子交换膜二期	102,100,000.00	37,658,689.02	87,447,077.38	1,161,047.34	123,944,719.	122.53	90.00	723,011.6	723,011.66	7.00	自筹	-
离子交换膜三期	120,000,000.00	-	28,627,063.66	-	28,627,063.6	23.86	10.00	-	-	-	自筹	-
其他项目	-	21,519,995.95	54,284,013.44	45,166,160.68	305,106.60	-	-	-	-	-	自筹	29,332,742
合 计		191,554,232.1	350,729,509.94	289,583,248.2	152,876,889.			723,011.6	723,011.66			99,823,604

资料来源：公司公告

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

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。

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。