

通产丽星 (002243)

包装印刷/轻工制造

发布时间: 2013-03-07

报告类型 / 公司动态报告

谨慎推荐

上次评级: 谨慎推荐

人工成本致毛利率有所下降

——2012 年年报点评

报告摘要:

2012 年,公司实现营业收入 10.56 亿元,同比增长 13.7%;营业利润 7406 万元,同比下降 26%;实现归属母公司所有者的净利润 7532 万元,同比下降 26.7%,实现基本 EPS0.292 元,实施每 10 股派发现金红利 0.3 元的利润分配方案,同时公司计划 2013 实现收入 12.36 亿元,净利润 9320 万元。

业务范围不断拓展,毛利率有所下滑。公司主营业务为软管、吹塑、注塑灌装业务,客户主要分布在化妆品领域,近年来随着公司研发的投入,业务范围也不断扩大,目前已成为箭牌木糖醇口香糖塑料包装主要供应商。报告期内,公司服务已经延伸至国内优秀民族品牌化妆品企业和保健品企业,2012 年实现收入同比增长 13.7%,毛利率同比下降了 2.9 个百分点至 21.4%,主要由于公司全面上调工资使人力成本上涨以及部分客户新产品、新项目进展低于预期,使前期准备的人工、设备、厂租等费用未能与产销形成匹配。单季度看,公司四季度毛利率为 20.8%,环比三季度下降 1.8 个百分点,我们认为主要有两方面原因,一是四季度收入环比下降 7.3%,规模效应略有降低,二是人工支出增长较快,从支付给员工的现金流看,四季度为 8300 万元,比三季度增加了 1300 万元。

募投项目为中长期增长奠定基础。公司此次拟以不低于 5.74 元的价格非公开发行股票募集资金不超过 7.2 亿元,用于广州丽盈技改、苏州项目建设、购买厂房、通产丽星技术改造以及技术中心升级等项目,预计项目完全达成将年新增软管生产 31250 万支,吹瓶生产能力 40000 万支,注塑生产能力 77800 万支,灌装生产能力 44470 万支。

盈利预测与投资评级。预计 2013-2015 年公司 EPS 为 0.38 元和 0.52 元和 0.70 元(未考虑再融资摊薄总股本),对应动态 PE 分别为 22 倍和 16 倍和 12 倍,暂给予“谨慎推荐”的投资评级。

风险提示: 人力成本进一步上行;市场需求下滑

股票数据 2013/3/6

收盘价(元)	8.58
12 个月股价区间(元)	5.82 ~ 10.09
总市值(百万元)	2,214
总股本(百万股)	258
A 股(百万股)	258
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	8

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	8%	36%	-10%
相对收益	13%	16%	-11%

相关报告

- 《完成研发布局,盈利能力将逐步恢复》
2012-12-25
- 《毛利率环比回升》
2012-10-25
- 《毛利率下降拖累业绩》
2012-8-22

证券分析师: 叶长青

执业证书编号: S0550512050002
(021)20361174 yecq@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2011A	2012A	2013E	2014E	2015E
营业收入	929	1056	1268	1585	1981
(+/-)%	30.17%	13.66%	20.00%	25.00%	25.00%
归属母公司净利润	103	75	99	134	180
(+/-)%	6.26%	-26.70%	31.26%	35.95%	33.62%
每股收益(元)	0.40	0.29	0.38	0.52	0.70
市盈率	22	29	22	16	12
市净率	3	3	3	2	2
净资产收益率(%)	14.83%	10.15%	11.86%	14.10%	16.14%
股息收益率(%)	0.00%	0.45%	0.67%	0.91%	1.22%
总股本(百万股)	258	258	258	258	258

附表：财务报表预测摘要及指标

利润表 (单位: 百万元)	2012A	2013E	2014E	2015E
营业总收入	1,056	1,268	1,585	1,981
YOY (%)	13.7%	20.0%	25.0%	25.0%
营业成本	830	985	1,233	1,525
毛利	226	283	352	456
毛利率 (%)	21.4%	22.3%	22.2%	23.0%
营业税金及附加	6	6	8	10
销售费用	46	57	71	91
管理费用	75	91	114	145
财务费用	23	23	16	20
资产减值损失	2	2	2	2
公允价值变动净收	0	0	0	0
益				
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	74	103	141	188
加：营业外收入	13	13	16	20
减：营业外支出	1	3	3	4
利润总额	85	113	153	204
减：所得税	9	12	16	21
净利润	76	101	137	183
减：少数股东损益	1	3	3	3
归属于母公司所有者	75	99	134	180
的净利润				
总股本	258	258	258	258
EPS (元)	0.29	0.38	0.52	0.70

数据来源:东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的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。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中所涉及的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760