



普利特 (002324)

2013年4月19日

业精于专，业绩高速增长可期

事件：

公司发布2012年度报告，实现营业收入12.12亿元，同比增长30.82%，实现净利润1.59亿元，同比增长80.17%，合每股收益0.59元，高于我们之前的预期。拟每10股分派现金红利1元（含税）。

投资要点：

◆ **新产能投放，毛利率回升，助业绩高速增长** 公司2011年底产能达到8万吨每年，2012年嘉兴项目顺利项目投产，公司产能达到12万吨，比上年同期增加71%，解决了公司的产能瓶颈。重庆普利特处于建设阶段，预计2014年6月30日前建成，届时公司产能将达到22万吨。2011年年末开始，国际油价逐渐下行，公司采购成本降低，公司毛利率触底回升。全年综合毛利率为22.37%，高出2011年5个百分点。

◆ **主营业务稳步发展，打开高端车型市场** 2012年公司改性塑料销量达到7.69万吨，比去年同期增长35.15%。公司销量和销售收入的增长幅度均高于当年我国汽车工业的增长，产品市场占有率有所提高。公司的一款长玻纤增强PP材料成功用于华晨宝马制造全新宝马5系车型的仪表板骨架，是公司材料首次进入全球高端车型的应用，为公司以后开发高端车市场奠定了基础。

◆ **TLCP项目进展顺利，或称为未来新的盈利增长点** 公司TLCP项目今年6月终于投产，目前仍处于试生产阶段。TLCP技术含量高，应用范围广，公司计划建设产能1.3万吨，预计投产后毛利率能维持在30%以上，将成为未来新的盈利增长点。

◆ **投资建议** 我们预测公司2013-2015年EPS分别为0.73元、0.89元和0.95元，对应当前股价的PE分别为20倍、17倍和15倍。给予公司增持评级。

◆ **风险提示** 销量不如预期的风险；新增产能增速过快的风险；新项目不能如期达产的风险。

盈利预测

	营业收入	增长率	净利润	增长率	每股收益	毛利率
2011A	926.24	14.72%	88.04	-12.45%	0.33	17.17%
2012A	1211.69	30.82%	158.62	80.17%	0.59	22.37%
2013E	1635.78	35.00%	197.80	24.70%	0.73	21.00%
2014E	2175.59	33.00%	239.02	20.84%	0.89	20.00%
2015E	2784.76	28.00%	256.39	7.26%	0.95	18.00%

所属行业 化工行业

投资评级 增持

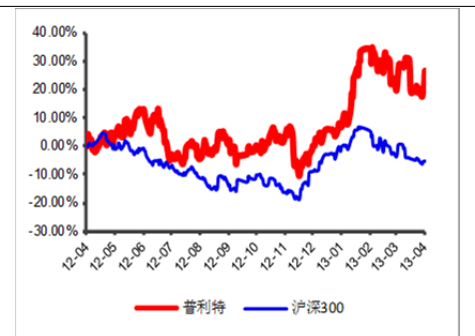
目标价格 16.80

当前价格 14.67

交易数据

52周股价区间	10.13 -15.88
总市值(百万元)	3960.90
流通A股(百万股)	153.54
流通股比例	56.87%
日均成交量	
日均成交值	

股价表现



分析师：茹姗

执业证书编号：S0280512070001

Email: rushan@xsdzq.cn

Tel: 010-83561325

盈利预测和主要财务指标

资产负债表 (百万元)	2013E	2014E	2015E	利润表 (百万元)	2013E	2014E	2015E
货币资金	272.95	21.76	264.91	营业收入	1635.78	2175.59	2784.76
应收票据及账款	572.62	998.47	1012.52	营业成本	1292.27	1740.47	2283.50
预付账款	36.29	31.46	57.43	营业税金及附加	7.34	9.76	12.49
其他应收款	10.83	13.92	17.76	销售费用	43.39	57.71	73.87
存货	156.84	318.99	305.30	管理费用	74.33	98.86	126.54
其他流动资产	13.84	13.84	13.84	财务费用	-1.33	3.21	3.48
流动资产总计	1063.36	1398.43	1671.75	其他经营损益	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	3.25	3.25	3.25	投资收益	0.00	0.00	0.00
固定资产	401.15	569.35	627.56	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00
在建工程	200.00	100.00	0.00	营业利润	219.78	265.58	284.87
无形资产	95.17	95.17	95.17	其他非经营损益	0.00	0.00	0.00
长期待摊费用	0.00	0.00	0.00	利润总额	219.78	265.58	284.87
其他非流动资产	0.00	0.00	0.00	所得税	21.98	26.56	28.49
非流动资产合计	699.58	767.78	725.98	净利润	197.80	239.02	256.39
资产总计	1762.94	2166.21	2397.73	少数股东损益	0.00	0.00	0.00
短期借款	0.00	221.13	0.00	归属母公司股东净利润	197.80	239.02	256.39
应付票据及账款	244.59	186.87	379.20	EBITDA	229.76	299.93	329.32
其他流动负债	0.00	0.00	0.00	NOPLAT	196.16	241.32	258.77
流动负债合计	278.45	442.69	417.83	EPS (元)	0.73	0.89	0.95
其他非流动负债	19.32	19.32	19.32	主要财务比率	2013E	2014E	2015E
非流动负债合计	19.32	19.32	19.32	成长能力			
负债合计	297.77	462.02	437.16	营收增长率	35.00%	33.00%	28.00%
股本	270.00	270.00	270.00	EBIT 增长率	14.87%	23.02%	7.23%
资本公积	575.17	575.17	575.17	EBITDA 增长率	11.08%	30.54%	9.80%
留存收益	620.00	859.02	1115.40	净利润增长率	24.70%	20.84%	7.26%
归属母公司权益	1465.17	1704.19	1960.58	盈利能力			
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	毛利率	21.00%	20.00%	18.00%
股东权益合计	1465.17	1704.19	1960.58	净利率	12.09%	10.99%	9.21%
负债和股东权益合计	1762.94	2166.21	2397.73	ROE	13.50%	14.03%	13.08%
现金流量表 (百万元)	2013E	2014E	2015E	估值倍数			
经营性现金净流量	430.32	-369.77	466.93	P/E	20.02	16.57	15.45
投资性现金净流量	-200.00	-100.00	0.00	P/S	2.42	1.82	1.42
筹资性现金净流量	-109.91	218.57	-223.78	P/B	2.70	2.32	2.02
现金流量净额	120.40	-251.19	243.15				

资料来源：新时代证券研发中心预测



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或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级界定：

行业评级：

推荐：预期未来6个月行业指数将跑赢沪深300指数

中性：预期未来6个月行业指数与沪深300指数持平

回避：预期未来6个月行业指数将跑输沪深300指数

股票评级：

买入：预期未来6个月股价涨幅： $\geq 15\%$

增持：预期未来6个月股价涨幅： $10\% - 15\%$

中性：预期未来6个月股价涨幅： $-10\% - +10\%$

减持：预期未来6个月股价跌幅： $>10\%$

免责声明：

本报告信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态，投资者应自行关注本公司相应的更新或修改。

本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，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，需在允许的范围内使用，并注明出处为“新时代证券公司研发中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

新时代证券有限责任公司

地址：北京市海淀区北三环西路 99 号西海国际中心 1 号楼 15 层

电话：010-83561319