

业绩符合预期，新项目推动未来业绩增长

推荐（维持）

佛塑科技（000973）中报点评

风险评级：一般

投资要点：

2011年8月16日

- ◆ **实现每股收益0.19元，符合预期。**报告期内，公司实现营业收入19.07亿元，同比增长8.95%；归属上市公司股东净利润11769万元，同比增长115.26%，实现每股收益0.192元，符合我们预期。
- ◆ **费用控制良好，毛利率回升。**报告期内，公司三项费用率为10.06%，同比下降0.46个百分点，公司的内部成本管理效率进一步提升。上游石油价格的上涨，公司部分低毛利率产品的成本压力加大，但随着高毛利率新产品的销售放量，中报毛利率出现回升，中报公司毛利率为15%，同比上升了0.49个百分点。
- ◆ **经营改善和投资收益是公司净利润大幅增长的主因。**参股公司佛山杜邦鸿基的投资收益贡献一直是公司净利润的稳定组成部分之一，凭借规模效应和先进工艺，杜邦鸿基的产品在国内市场具备很强的竞争力。报告期内，杜邦鸿基贡献投资收益6128万元，占净利润比重为52%。另外，报告期内，公司大力推行精细化管理，除了费用率得到良好控制外，在材料销售和经营租赁方面产生损益2096万元，占净利润比重17.8%。
- ◆ **各项新投资项目进展顺利，部分新增产能进入收获期。**锂电池二期项目新增4500万平方米产能，偏光膜80万平方米产能和电容膜新增300吨产能，均按计划分别进入了试产和投产阶段，下半年将贡献利润。新投资项目，包括高档卷烟用BOPP薄膜项目、多功能薄膜研制开发项目、晶硅太阳能电池用PVDF膜及背板研发项目、锂电池三期项目等均按计划推进当中，新项目有望成为公司未来业绩的新贡献点。
- ◆ **其他业务亮点。**（1）传统业务：经过治理整顿，公司传统业务今年出现了较好的转变，特别是无锡环宇子公司（公司100%控股，2010年亏损近2千万，2011年公司目标是力争扭亏）。（2）房地产业务：公司房地产项目地处老城区，部分项目下年年可以预售。（根据我们在佛山的草根调研，自广佛同城并开通地铁后，佛山房地产价格出现大幅上涨成交异常火爆，今年1月份左右佛山也出台了限购政策，当地房地产交易有所回落，但房价仍然居高不下，目前佛山老城区房产价格大概1.1-1.2万水平，新城区房价1.5万以上）。
- ◆ **维持“推荐”评级。**鉴于今年参股公司杜邦鸿基产品价格出现下降，我们相应下调公司的盈利预测，预计公司2011-2012年每股收益分别为0.45元和0.58元，对应市盈率分别为30倍和23倍，估值合理，维持推荐投资评级。

莫景成

SAC 执业证书编号：

S0340510120005

电话：0769-22119441

邮箱：mjc@dgzq.com.cn

主要数据 2011年8月15日

收盘价(元)	13.51
总市值(亿元)	81.7
总股本(亿股)	6.13
流通股本(亿股)	5.15
12月最高价(元)	19.47
12月最低价(元)	11.25

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind 资讯

相关报告

东莞证券投资评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险偏好评级	
高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 50%-100% 之间
一般风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度 20%-50% 之间
低风险	未来 6 个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度 20% 以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券有限责任公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料的来源及观点的出处皆被本公司认为可靠，但是本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司作出的任何建议不会发生任何变更。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券有限责任公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 19 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119450

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn