证券研究报告—动态报告/公司快评

轻工

包装印刷

通产丽星（002243）

新增投资项目点评

推荐

（维持评级）

2011 年 9 月 19 日

延伸优势与服务

证券分析师： 李世新 0755-82130565 Lisx@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980510120053

事项：

公司 17 日公告，董事会审议通过了投资设立吹塑模具公司和信息技术公司等议案。

评论：

■ **两家新公司——吹塑模具公司深圳丽琦及信息技术公司深圳美宏的基本情况**

丽琦模具：通产丽星与自然人唐林共同发起设立深圳市丽琦模具科技有限公司，注册资本 1,000 万元，双方权益占比分别为 51%和 49%。合资方唐林先生拥有 18 年磨具方面工作经验，先后从事过吹塑、注塑、压铸、五金等产品模具设计与制造，并具有 11 年工厂管理经验。设立该子公司的战略意义在于深化产业链纵向整合，解决母公司吹塑模具加工能力不足的瓶颈，提升母公司吹塑制品生产部门的模具配套能力，其营业范围包括吹塑包装的模具设计、制造和销售。

美宏信息：通产丽星与增城市美琪印刷有限公司共同发起设立深圳市美宏信息技术有限公司，注册资本 3,000 万元，双方权益占比分别为 51%和 49%。合资方美琪印刷成立于 1998 年 3 月，是华南地区具备领先技术实力的标签解决方案供应商，主要从事医药标签、条码标签、日化产品标签、丝印标签和防盗、防伪、防拆标签的研发、生产及销售；其主要客户包括：屈臣氏、拉芳、完美、日立、三菱、纳爱斯、卡夫等。设立深圳美宏旨在扩展通产丽星“同心多圆”一体化服务广度，利用自身在化妆品包装领域的客户资源优势及合作方的技术力量优势，推进无线射频和二维码等不干胶标签在化妆品、食品塑料包装的应用。

■ **丽琦模具成立是通产丽星产业链纵向整合战略的再次体现**

丽琦模具将补全公司核心业务的唯一短板。 自 2010 年 12 月收购京信通工贸，公司已具备了软管模具和注塑模具的自主开发和生产能力，唯独吹塑模具仍需外包采购。随着吹塑业务规模的不断增长，吹塑模具已成为公司现有核心业务的唯一短板。合资公司成立后，公司将形成三个模具研发及生产基地，公司根据该三个模具生产基地各自的技术优势及能力进行业务划分：1）合资公司将致力于吹塑模具及产品的研发及制造；2）京信通致力于注塑模具及产品的研发及制造；3）公司模具部致力于软管模具及有关装备的研发及制造。三个模具生产基地将为公司下一步走细分产品专业化道路、实现公司在软管、吹瓶、注塑、灌装等各细分领域均成为国内龙头、持续整体提升公司的综合竞争力奠定基础。

模具业务毛利率高于包装业务。 今年半年报显示，京信通工贸模具业务被整体归入通产丽星“其他”业务科目，该业务毛利率为 35.5%，高出公司综合毛利率 11.3 个百分点。

■ **美宏信息成立强化通产丽星一体化服务和策略供应商模式**

合资方美琪印刷是行业具备领先技术实力的标签解决方案供应商。 该公司配备国内一流的生产设备以及完善的印前、印刷及印后检测设备体系，同时拥有经验丰富的生产、管理团队，在产品品质、响应速度等方面优势。以质量控制为例，公司于 2000 年获得 ISO 9001：1994 品质管理系统认证，2001 年通过 UL 国际认证（编号 27580），此后公司不断提升品质要求、优化管理流程，于 2010 年成功整合 ISO9001：2008 国际质量标准体系、ISO14001 环境质量管理体系及 OHSAS18001 职业健康安全管理体系三位一体体系，具备了服务国际一流客户的资质。

图 1：美琪化妆品标签产品

资料来源：公司网站

图 2：美琪家居用品标签产品

资料来源：公司网站

表 1：美琪印刷成长历程

1998 年 12 月	引进琳得科六色多功能印刷机
2000 年 09 月	通过 ISO9001：1994 版认证
2001 年 08 月	通过 UL 国际认证（编号 MH27580）
2002 年 10 月	引进罗铁 260（6＋1 色）高速全轮转机
2003 年 01 月	通过 ISO9001：2000 版转版认证
2003 年 04 月	公司开始推行 ERP 系统
2004 年 08 月	引进 9 色日本太阳牌高速全轮转机
2006 年 02 月	引进 6 色日本太阳牌全轮转机
2006 年 06 月	引进以色列 100%全自动品检和 100%全自动分条机
2007 年 01 月	引进比利时艾司科印前图象和色彩系统管理软件
2007 年 02 月	引进台湾兆龙 6 色全轮转机
2007 年 05 月	引进 OA 网络智能办公系统
2008 年 06 月	引进意大利 OMET 无齿传动柔性版印刷机
2009 年 03 月	开发物流、防伪、防窜货一体化标签，引领国内防伪标签新潮流
2010 年 07 月	整合 ISO9001&14001&OHSAS18001 三位一体体系

资料来源：公司网站

传统不干胶标签：丽星与美琪优势互补，有望迅速扩大市场规模。 美琪印刷通过 13 年努力，积累了业内领先的技术实力，通产丽星则具备宝洁、联合利华、欧莱雅等著名化妆品公司策略供应商的资质认证。技术和渠道的有效结合或提供美宏技术在传统不干胶标签和二维码业务上的成长潜力。

无线射频标签（RFID）：紧贴客户需求，符合国际潮流。 从厂家和零售商的角度，无线射频包装可有效解决跑单、窜货、假冒伪劣产品鱼目混珠等实际问题，也可以大幅提升经销商、零售超市库存管理效率。从国际消费潮流变迁

的角度，英国包装巨头 Rexam 在 2007 年年报中指出，无线射频包装将逐步替代条形码，成为消费者便利购物的不二选择。目前限制 RFID 标签普及使用的瓶颈在于其成本高昂，若通产丽星可以在日化产品塑料包装这一细分市场通过降低综合包装成本实现 RFID 的应用突破，则该类产品有望得到零售商和厂家的广泛支持和推广。

■ **公司成长动力加强，维持“推荐”评级**

我们一直认为，客户决定了公司的盈利能力，类消费属性决定了公司的成长特征，维持此前对公司基本面的判断（参见《通产丽星深度报告：远征-110727》）。此次成立两家公司预期提高公司产品品质与生产效率、拓展客户新的需求，有利于巩固通产丽星与客户的绑定关系，增加相关业务订单；此外，新业务在技术上的壁垒也有利于提高公司的综合毛利率。维持对公司 2011~2013 年 EPS0.48/0.64/0.83 元的预测和“推荐”的投资评级。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数±10%之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

分析师承诺:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示:

本报告信息均来源于公开资料，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询价。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。本报告版权归国信证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。

证券投资咨询业务的说明:

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。