

**评级：审慎推荐（维持）**
**化学制品**
**公司季报点评**
**证券研究报告**

分析师 王皓宇 S1080510120005

联系人 景殿英 S1080110110018

电话：0755-82485036

邮件：jingdianying@fcsc.cn

## 通产丽星(002243)

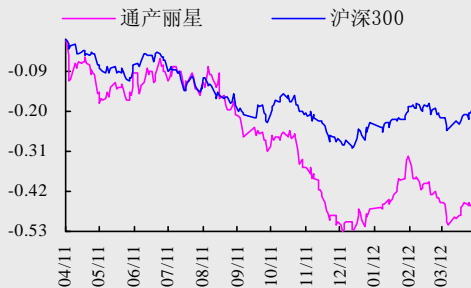
### 主营业务持平，非经常性损益同比减少

**交易数据**

上一日交易日股价（元）	8.86
总市值（百万元）	2,286
流通股本（百万股）	252
流通股比率（%）	97.49

**资产负债表摘要（03/12）**

股东权益（百万元）	712
每股净资产（元）	2.76
市净率（倍）	3.21
资产负债率（%）	39.77

**公司与沪深300指数比较**

**相关报告**

《公司稳步发展，短期受累财务费用》

《收入同比增三成，利息支出拖累业绩》

**事件：**

公司发布 12 年一季报，一季度实现营业收入 2.56 亿元，同比增加 31.69%，净利润 1922 万元，同比下降 22.77%，每股收益 0.07 元。

**点评：**

- **主营收入增长，毛利率持平** 公司一季度营业收入 2.56 亿元，同比增加 31.69%，一季度毛利率 21.94%，同比小幅下降 0.76%。公司一季度经营情况增长稳定，收入增长主要因为公司销售增长及合并京信通。
- **三项费用同比增加** 公司一季度三项费用增加明显，其中销售费用同比增加 31.65%，与收入增长基本一致，管理费用同比增加 59.21%，大幅超出收入增长，一方面人工成本上涨，另一方面合并京信通也增加了管理费用。财务费用同比增长 167.93%，达到了 441 万元，主要因公司短期贷款增加。公司短期借款大幅增加主要由于公司坪地和吴江项目的建设需求，短期公司仍将继续面临较高的财务费用。
- **营业外收入同比减少拉低业绩** 公司一季度营业利润 2216 万元，同比小幅下滑 1.60%。然而一季度公司净利润 1922 万元，同比下降 22.77%。主要是因为 11 年一季度公司营业外收入 644 万元，而 12 年一季度仅 30 万元。
- **给予“审慎推荐”投资评级** 我们预计公司 12-14 年 EPS 分别为 0.47 元、0.61 元和 0.79 元，对应的动态市盈率分别为 19 倍、14 倍和 11 倍，给予公司“审慎推荐”投资评级。
- **风险提示** 公司原材料 PE、PP 受原油价格波动影响。



## 盈利预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2011	2012E	2013E	2014E	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
<b>流动资产</b>	545	690	915	1176	<b>营业收入</b>	929	1194	1518	1902
现金	57	179	228	285	营业成本	703	906	1150	1440
应收账款	249	258	350	453	营业税金及附加	3	4	5	6
其他应收款	8	10	12	15	营业费用	43	55	70	88
预付账款	83	82	108	145	管理费用	62	84	106	133
存货	132	140	191	244	财务费用	15	16	16	12
其他流动资产	16	21	27	33	资产减值损失	3	2	2	2
<b>非流动资产</b>	593	634	570	504	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	6	6	6	6	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	519	543	497	441	<b>营业利润</b>	100	129	170	222
无形资产	43	42	42	41	营业外收入	19	12	12	12
其他非流动资产	25	42	25	16	营业外支出	2	2	2	2
<b>资产总计</b>	1138	1324	1485	1681	<b>利润总额</b>	117	139	180	232
<b>流动负债</b>	399	476	473	457	所得税	12	14	19	24
短期借款	208	289	239	162	<b>净利润</b>	105	125	162	208
应付账款	107	118	156	200	少数股东损益	2	3	4	5
其他流动负债	84	69	78	94	<b>归属母公司净利润</b>	103	122	158	204
<b>非流动负债</b>	28	12	14	18	EBITDA	169	206	252	301
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.40	0.47	0.61	0.79
其他非流动负债	28	12	14	18					
<b>负债合计</b>	427	488	487	475	<b>主要财务比率</b>				
少数股东权益	18	21	25	30	<b>会计年度</b>	<b>2011</b>	<b>2012E</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>
股本	258	258	258	258	<b>成长能力</b>				
资本公积	176	176	176	176	营业收入	30.2%	28.5%	27.1%	25.3%
留存收益	258	380	538	742	营业利润	0.9%	28.7%	32.0%	30.6%
归属母公司股东权益	693	815	972	1176	归属于母公司净利润	6.3%	18.5%	29.7%	28.9%
<b>负债和股东权益</b>	1138	1324	1485	1681	<b>获利能力</b>				
					毛利率 (%)	24.3%	24.2%	24.3%	24.3%
					净利率 (%)	11.1%	10.2%	10.4%	10.7%
					ROE (%)	14.8%	15.0%	16.2%	17.3%
					ROIC (%)	11.7%	13.6%	16.4%	19.2%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率 (%)	37.5%	36.9%	32.8%	28.2%
					净负债比率 (%)	48.64%	59.27%	49.13%	34.23%
					流动比率	1.37	1.45	1.93	2.57
					速动比率	1.04	1.15	1.53	2.04
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.96	0.97	1.08	1.20
					应收账款周转率	5	5	5	5
					应付账款周转率	8.14	8.07	8.41	8.09
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益 (最新摊薄)	0.40	0.47	0.61	0.79
					每股经营现金流 (最新摊薄)	0.23	0.62	0.45	0.58
					每股净资产 (最新摊薄)	2.68	3.16	3.77	4.56
					<b>估值比率</b>				
					P/E	22.25	18.78	14.47	11.23
					P/B	3.30	2.81	2.35	1.94
					EV/EBITDA	14	12	10	8

数据来源: 第一创业研究所、公司公告

## 免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告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,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

### 第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135