

评级：强烈推荐（维持）

化学制品

公司半年报点评

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

交易数据

上一日交易日股价（元）	6.47
总市值（百万元）	1,045
流通股本（百万股）	53
流通股比率（%）	32.75

资产负债表摘要（06/12）

股东权益（百万元）	476
每股净资产（元）	2.94
市净率（倍）	2.20
资产负债率（%）	12.30

公司与沪深300指数比较



相关报告

永利带业(300230)
业绩小幅增长，压延线规模量产
事件：

- 公司发布2012年半年报，公司实现营业收入13,555.20万元，比上年同期下降0.93%；营业利润2526.42万元，比上年同期增长12.89%；归属于上市公司股东的净利润2103.42万元，比上年同期增长5.30%。

点评：

- **热塑性弹性体输送带销售快速增长** 12年上半年公司热塑性弹性体输送带销售收入2763万元，同比增加51.28%，公司新的压延生产线投产后，为公司热塑性弹性体输送带的高增长提供了可能。热塑性弹性体输送带毛利率61.17%，较去年同期下降7.48%，主要原因系公司热塑性弹性体轻型输送带产品出口占比增加，而出口产品系供应给经销商，这相比于销售给国内的直接用户整体毛利率相对较低。
- **普通轻型输送带销售下滑一成** 12年上半年公司普通轻型输送带销售收入9779万元，同比下滑12.14%，毛利率34.28%，同比小幅下降0.33%。公司普通轻型输送带主要为内销，上半年受国内宏观经济影响，下游企业压缩了投资支出，对公司普通轻型输送带销量产生了一定的影响。
- **内销下降，外销增长** 12年上半年，公司实现内销收入7094万元，同比下降6.9%，受国内宏观经济影响，下游企业压缩了投资支出，同时公司在国内采用直销的模式，用户的开拓周期较长。外销收入6461万元，同比增加6.58%，虽然受到外部环境不利变化的影响，但公司外销仍保持了一定幅度的增长，主要得益于公司在高端产品领域实现突破，且公司的产品品质与品牌美誉度已获得国外客户的认可。
- **给予“强烈推荐”投资评级** 我们预计公司12-14年EPS分别为0.33元、0.43元和0.54元，对应的动态PE分别为20倍、15倍和12倍，给予“强烈推荐”评级。
- **风险提示** 压延热塑性弹性体销售低于预期。



盈利预测

资产负债表				利润表					
会计年度	2011	2012E	2013E	2014E	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
流动资产	403	401	436	493	营业收入	294	325	412	499
现金	251	225	230	240	营业成本	165	181	224	266
应收账款	71	81	96	120	营业税金及附加	1	1	1	1
其他应收款	0	5	6	5	营业费用	30	39	49	60
预付账款	2	5	5	6	管理费用	37	44	56	67
存货	69	76	89	110	财务费用	0	-4	-4	-4
其他流动资产	9	8	10	12	资产减值损失	2	2	2	2
非流动资产	140	183	224	263	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	119	142	174	208	营业利润	59	63	84	106
无形资产	11	10	10	9	营业外收入	7	4	4	4
其他非流动资产	11	30	40	45	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	543	584	660	756	利润总额	66	67	88	110
流动负债	48	48	56	66	所得税	13	11	14	18
短期借款	0	0	0	0	净利润	53	56	74	92
应付账款	24	28	34	40	少数股东损益	2	3	4	6
其他流动负债	24	20	22	26	归属母公司净利润	52	53	70	87
非流动负债	15	15	15	15	EBITDA	70	66	89	113
长期借款	15	15	15	15	EPS (元)	0.57	0.33	0.43	0.54
其他非流动负债	0	0	0	0					
负债合计	63	64	71	82					
少数股东权益	10	14	18	24					
股本	90	162	162	162					
资本公积	263	191	191	191					
留存收益	119	157	222	302					
归属母公司股东权益	470	506	571	651					
负债和股东权益	543	584	660	756					
现金流量表									
会计年度	2011	2012E	2013E	2014E	主要财务比率				
经营活动现金流	34	37	56	63	会计年度	2011	2012E	2013E	2014E
净利润	53	56	74	92	成长能力				
折旧摊销	10	7	9	11	营业收入	22.0%	10.6%	26.8%	21.1%
财务费用	0	-4	-4	-4	营业利润	36.1%	6.2%	34.0%	25.8%
投资损失	0	0	0	0	归属于母公司净利润	41.9%	2.5%	32.0%	24.7%
营运资金变动	-36	-22	-26	-39	获利能力				
其他经营现金流	6	-1	2	2	毛利率 (%)	43.8%	44.4%	45.7%	46.6%
投资活动现金流	-36	-52	-50	-50	净利率 (%)	17.5%	16.3%	16.9%	17.4%
资本支出	41	50	50	50	ROE(%)	11.0%	10.4%	12.2%	13.4%
长期投资	0	0	0	0	ROIC(%)	19.9%	16.2%	18.3%	19.3%
其他投资现金流	4	-2	0	0	偿债能力				
筹资活动现金流	219	-11	-2	-3	资产负债率 (%)	11.7%	10.9%	10.8%	10.8%
短期借款	-45	0	0	0	净负债比率 (%)	25.73%	25.61%	22.96%	19.94%
长期借款	-1	0	0	0	流动比率	8.41	8.32	7.83	7.43
普通股增加	23	72	0	0	速动比率	6.97	6.74	6.23	5.77
资本公积增加	239	-72	0	0	营运能力				
其他筹资现金流	4	-11	-2	-3	总资产周转率	0.73	0.58	0.66	0.70
现金净增加额	215	-26	4	10	应收账款周转率	4	4	4	4
					应付账款周转率	7.13	6.89	7.23	7.19
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.32	0.33	0.43	0.54
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.21	0.23	0.34	0.39
					每股净资产(最新摊薄)	2.91	3.13	3.53	4.03
					估值比率				
					P/E	20.28	19.78	14.99	12.02
					P/B	2.23	2.06	1.83	1.61
					EV/EBITDA	12	12	9	7

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提供。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