

银禧科技 (300221.SZ)

塑料行业

评级: 增持 维持评级

业绩点评

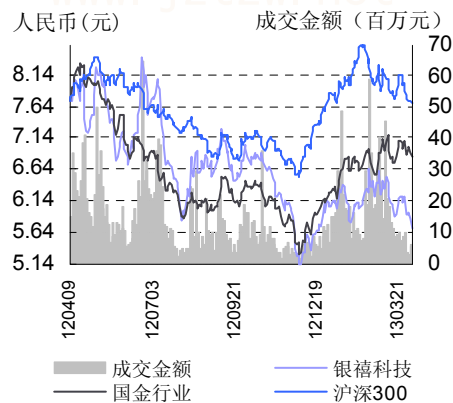
市价(人民币): 5.70元

目标(人民币): 6.00元

长期竞争力评级: 等于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股) 80.00
 总市值(百万元) 11.40
 年内股价最高最低(元) 8.40/5.14
 沪深300指数 2483.55



相关报告

1. 《需求改善迹象已现,市场拓展是关键》, 2013.1.24
2. 《需求萎靡,期待来年》, 2013.1.16
3. 《多重因素影响,业绩低于预期》, 2012.10.24

蒋明远 联系人
 (8621)60753922
 jiangmingyuan@gjzq.com.cn
 刘波 分析师 SAC 执业编号: S1130511030010
 (8621)61038283
 liubo@gjzq.com.cn

底部艰难复苏, 前方道路依旧曲折

公司基本情况(人民币)

项目	2011	2012	2013E	2014E	2015E
摊薄每股收益(元)	0.522	0.170	0.228	0.286	0.352
每股净资产(元)	6.69	3.42	2.33	2.27	2.21
每股经营性现金流(元)	-1.23	0.16	0.36	0.03	-0.00
市盈率(倍)	24.75	36.04	24.98	19.94	16.18
行业优化市盈率(倍)	15.35	36.94	44.89	44.89	44.89
净利润增长率(%)	4.33%	-34.99%	34.59%	25.31%	23.19%
净资产收益率(%)	7.79%	4.96%	6.53%	8.38%	10.63%
总股本(百万股)	100.00	200.00	200.00	200.00	200.00

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 银禧科技发布 2012 年年报, 全年实现营业收入 8.97 亿元, 同比增长 12.14%, 实现净利润 3390.6 万, 同比下降 35%, 净利润水平在公司公布的 2012 年业绩预告(3390 万元-3911 万元)的下线。公司前三季度净利润为 3439.8 万元, 四季度公司亏损-49.2 万元。公司一季度业绩预告, 预计实现净利润 423 万元—564 万元, 同比下降 70% 至 60%。

经营分析

- 下游客户需求萎靡。公司销售主要在珠三角地区, 由于外部经济特别是海外经济的不景气, 影响了公司下游客户的接单情况, 进而对公司销售造成较大压力。虽然营收仍然保持增长, 但是毛利呈现下滑态势。去年四个季度毛利率分别为 19.45%、16.25%、14.89% 和 12.67%。
- 费用上升, 影响公司利润。公司 2012 年销售费用增长 45.5%, 管理费用增长了 37.45%, 直接影响公司净利润水平。另外, 公司 2012 年全年政府补贴金额较上年同期下降 577.57 万元, 也对公司净利润产生较大影响。
- 募投项目逐步达产, 对 2013 年业绩产生积极影响: 公司今年主要看点一个是募投项目和超募项目的达产, 另外一个 LED 塑料的开拓。2013 年年中, 两个募投项目共计 1.6 万吨的预计建成投产, 苏州吴中 5 万吨超募项目也将建成投产, 将对明年业绩形成积极影响。也会对明年营销提出更高要求。LED 项目目前仍处于试生产阶段, 2012 年公司在在这方面投入较大精力, 研发开支较多, 明年能否放量目前来看不确定性还较大。

盈利预测与投资建议

- 我们预测公司 2013-2015 年 EPS 分别为 0.23、0.29 和 0.35 元。
- 公司目前股价 5.70 元, 对应 2013-2015 年的 PE 分别为: 25 倍、20 倍和 16 倍。目前公司经营从底部回升, 但是尚未恢复原先盈利水平, 但是绝对股价较低。长期看, 公司产能投放力度较大, 对营收增长形成利好。维持公司增持评级, 下调目标价至 6 元, 对应 2013 年 26 倍 PE。

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	1	4
增持	0	0	0	1	2
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0	0	0	1.50	1.38

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2012-06-20	买入	8.40	9.43 ~ 9.43
2 2012-10-24	买入	6.77	N/A
3 2013-01-16	增持	6.28	6.72 ~ 6.72
4 2013-01-24	增持	5.84	6.72 ~ 6.72

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 = 买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

买入：预期未来 6 – 12 个月内上涨幅度在 20% 以上；
增持：预期未来 6 – 12 个月内上涨幅度在 5% – 20%；
中性：预期未来 6 – 12 个月内变动幅度在 -5% – 5%；
减持：预期未来 6 – 12 个月内下跌幅度在 5% 以下。

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话: (8621)-61038271

传真: (8621)-61038200

邮箱: researchsh@gjzq.com.cn

邮编: 201204

地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话: 010-6621 6979

传真: 010-6621 6793

邮箱: researchbj@gjzq.com.cn

邮编: 100053

地址: 中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话: 0755-33516015

传真: 0755-33516020

邮箱: researchsz@gjzq.com.cn

邮编: 518026

地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B

中国价值投资网 最多、最好用研究报告服务商

www.jztzw.net