

评级：审慎推荐（维持）

化学制品

公司年报点评

## 证券研究报告

分析师 景殿英 S1080512080002

电话：0755-83024408

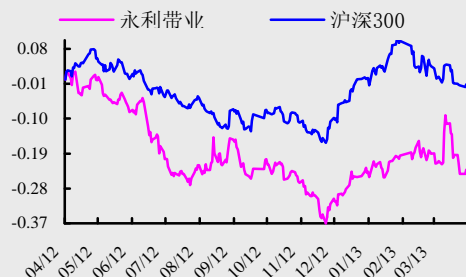
邮件：jingdianying@fcsc.com

**永利带业(300230)**
**公司业绩持平，看好未来成长**
**交易数据**

|             |       |
|-------------|-------|
| 上一日交易日股价（元） | 6.54  |
| 总市值（百万元）    | 1,056 |
| 流通股本（百万股）   | 57    |
| 流通股比率（%）    | 35.24 |

**资产负债表摘要（12/12）**

|           |       |
|-----------|-------|
| 股东权益（百万元） | 506   |
| 每股净资产（元）  | 3.13  |
| 市净率（倍）    | 2.09  |
| 资产负债率（%）  | 14.17 |

**公司与沪深 300 指数比较**

**相关报告**
**事件：**

公司发布 12 年年报，实现营业收入 3.01 亿元，同比增加 2.36%，实现净利润 5024 万元，同比减少 2.52%，实现扣除非经常性损益后的净利润 4793 万元，同比增加 4.50%，实现每股收益 0.31 元。公司拟每 10 股派发现金红利 1 元。

**点评：**

- **宏观经济影响公司销售** 公司产品的下游需求和宏观经济关联较大，当经济较为低迷时，下游客户通常会暂停或延缓对传输设备及传送带的采购，从而对公司的销售产生影响。受国内外宏观经济影响，公司 12 年普通高分子材料轻型输送带销售收入 2.20 亿元，同比下降 2.24%；热塑性弹性体轻型输送带销售收入 6414 万元，同比增长 25.29%，但下半年同比增长仅 10.9%，增速有所下滑。
- **13 年上半年将有多个项目投产** 公司使用超募资金投资建设的多功能轻型输送带生产流水线（涂覆工艺）技改项目已在 12 年年底进行安装，预计 2013 年上半年投入使用。公司 12 年 8 月使用自有资金投资兴建两条国产涂覆生产线，预计在 2013 年 3 月份进行安装调试工作，2013 年上半年投入使用。公司 12 年 10 月底使用自有资金投资“多层在线复合产业用布纺织品生产线”项目，2013 年上半年完成设备的安装调试工作，预计 2013 年上半年投入使用。新增产能投产后将提升公司的潜在赢利能力，我们看好公司未来的成长性。
- **人工成本提升致费用增加** 由于人员增加及公司薪酬增长，公司 12 年销售费用和管理费用均有所增加，其中销售费用 3413 万元，同比增长 15.1%，管理费用 3896 万元，同比增长 5.65%。而由于募集资金利息收入增加，公司 12 年财务费用 -619 万元，同比减少 639.4 万元。
- **一季度预计业绩持平** 公司此前发布的 13 年一季度业绩预告中，预计一季度实现净利润 697-943 万元，同比增幅 -15% 至 15%。预计业绩持平的原因主要是因为宏观经济形势未见明显好转，且管理费用和销售费用同比有所增加。
- **维持“审慎推荐”投资评级** 我们预计公司 13-15 年 EPS 分别为 0.36 元、0.44 元和 0.54 元，对应的动态 PE 分别为



18 倍、15 倍和 12 倍，维持“审慎推荐”评级。

- **风险提示** 公司新增产能投放后销售低于预期。



## 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           | 2012        | 2013E        | 2014E        | 2015E        | 会计年度            | 2012        | 2013E        | 2014E        | 2015E        |
| <b>流动资产</b>    | 430         | 466          | 569          | 695          | <b>营业收入</b>     | 301         | 356          | 433          | 527          |
| 现金             | 253         | 281          | 337          | 407          | 营业成本            | 169         | 201          | 242          | 294          |
| 应收账款           | 84          | 86           | 110          | 136          | 营业税金及附加         | 1           | 1            | 1            | 1            |
| 其他应收款          | 1           | 4            | 2            | 4            | 营业费用            | 34          | 40           | 49           | 60           |
| 预付账款           | 6           | 5            | 6            | 8            | 管理费用            | 39          | 46           | 56           | 68           |
| 存货             | 82          | 84           | 107          | 132          | 财务费用            | -6          | -6           | -7           | -8           |
| 其他流动资产         | 4           | 5            | 7            | 7            | 资产减值损失          | 3           | 3            | 3            | 3            |
| <b>非流动资产</b>   | 175         | 194          | 180          | 165          | 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           | 114         | 143          | 149          | 144          | <b>营业利润</b>     | 61          | 70           | 88           | 108          |
| 无形资产           | 10          | 10           | 10           | 10           | 营业外收入           | 3           | 3            | 3            | 3            |
| 其他非流动资产        | 50          | 40           | 21           | 11           | 营业外支出           | 0           | 0            | 0            | 0            |
| <b>资产总计</b>    | 605         | 660          | 749          | 859          | <b>利润总额</b>     | 64          | 73           | 91           | 111          |
| <b>流动负债</b>    | 66          | 60           | 73           | 91           | 所得税             | 11          | 12           | 15           | 19           |
| 短期借款           | 0           | 0            | 0            | 0            | <b>净利润</b>      | 53          | 61           | 76           | 93           |
| 应付账款           | 24          | 30           | 35           | 43           | 少数股东损益          | 3           | 3            | 4            | 5            |
| 其他流动负债         | 42          | 30           | 38           | 48           | <b>归属母公司净利润</b> | 50          | 58           | 72           | 88           |
| <b>非流动负债</b>   | 20          | 20           | 20           | 20           | EBITDA          | 65          | 76           | 95           | 115          |
| 长期借款           | 15          | 15           | 15           | 15           | EPS (元)         | 0.31        | 0.36         | 0.44         | 0.54         |
| 其他非流动负债        | 5           | 5            | 5            | 5            |                 |             |              |              |              |
| <b>负债合计</b>    | 86          | 79           | 93           | 111          | <b>主要财务比率</b>   |             |              |              |              |
| 少数股东权益         | 14          | 17           | 21           | 26           | <b>会计年度</b>     | <b>2012</b> | <b>2013E</b> | <b>2014E</b> | <b>2015E</b> |
| 股本             | 162         | 162          | 162          | 162          | <b>成长能力</b>     |             |              |              |              |
| 资本公积           | 191         | 191          | 191          | 191          | 营业收入            | 2.4%        | 18.3%        | 21.5%        | 21.8%        |
| 留存收益           | 155         | 213          | 284          | 372          | 营业利润            | 3.2%        | 15.3%        | 25.3%        | 22.9%        |
| 归属母公司股东权益      | 506         | 563          | 635          | 723          | 归属于母公司净利润       | -2.5%       | 14.9%        | 24.3%        | 22.2%        |
| <b>负债和股东权益</b> | 605         | 660          | 749          | 859          | <b>获利能力</b>     |             |              |              |              |
|                |             |              |              |              | 毛利率 (%)         | 43.7%       | 43.6%        | 44.1%        | 44.1%        |
| <b>现金流量表</b>   |             |              |              |              | 净利率 (%)         | 16.7%       | 16.2%        | 16.6%        | 16.6%        |
| 单位: 百万元        |             |              |              |              | ROE (%)         | 9.9%        | 10.2%        | 11.3%        | 12.1%        |
| <b>会计年度</b>    | <b>2012</b> | <b>2013E</b> | <b>2014E</b> | <b>2015E</b> | ROIC (%)        | 16.0%       | 16.9%        | 20.1%        | 23.1%        |
| <b>经营活动现金流</b> | 56          | 52           | 50           | 62           | <b>偿债能力</b>     |             |              |              |              |
| 净利润            | 53          | 61           | 76           | 93           | 资产负债率 (%)       | 14.2%       | 12.0%        | 12.4%        | 12.9%        |
| 折旧摊销           | 11          | 11           | 14           | 15           | 净负债比率 (%)       | 18.40%      | 19.87%       | 16.94%       | 14.26%       |
| 财务费用           | -6          | -6           | -7           | -8           | 流动比率            | 6.52        | 7.82         | 7.77         | 7.65         |
| 投资损失           | 0           | 0            | 0            | 0            | 速动比率            | 5.28        | 6.40         | 6.31         | 6.20         |
| 营运资金变动         | -10         | -14          | -36          | -41          | <b>营运能力</b>     |             |              |              |              |
| 其他经营现金流        | 9           | -0           | 3            | 3            | 总资产周转率          | 0.52        | 0.56         | 0.61         | 0.66         |
| <b>投资活动现金流</b> | -46         | -30          | 0            | 0            | 应收账款周转率         | 3           | 4            | 4            | 4            |
| 资本支出           | 49          | 30           | 0            | 0            | 应付账款周转率         | 6.97        | 7.48         | 7.46         | 7.55         |
| 长期投资           | 0           | 0            | 0            | 0            | <b>每股指标 (元)</b> |             |              |              |              |
| 其他投资现金流        | 3           | 0            | 0            | 0            | 每股收益 (最新摊薄)     | 0.31        | 0.36         | 0.44         | 0.54         |
| <b>筹资活动现金流</b> | -15         | 6            | 7            | 8            | 每股经营现金流 (最新摊薄)  | 0.35        | 0.32         | 0.31         | 0.38         |
| 短期借款           | 0           | 0            | 0            | 0            | 每股净资产 (最新摊薄)    | 3.13        | 3.49         | 3.93         | 4.47         |
| 长期借款           | -1          | 0            | 0            | 0            | <b>估值比率</b>     |             |              |              |              |
| 普通股增加          | 72          | 0            | 0            | 0            | P/E             | 21.22       | 18.47        | 14.86        | 12.17        |
| 资本公积增加         | -72         | 0            | 0            | 0            | P/B             | 2.11        | 1.89         | 1.68         | 1.48         |
| 其他筹资现金流        | -15         | 6            | 7            | 8            | EV/EBITDA       | 13          | 11           | 9            | 7            |
| <b>现金净增加额</b>  | -4          | 27           | 56           | 70           |                 |             |              |              |              |

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