

研究所  
 证券分析师：刘金沪 S0350510120005  
 0755-83704943 liujh01@ghzq.com.cn

联系人：崔励  
 0771-5539092 cui l01@ghzq.com.cn

## 二季度拐点近在眼前

### ——通产丽星（002243）一季报点评

#### 事件：

公司4月22日发布2013年度一季报，报告期内，公司共实现主营业务收入2.57亿元，同比增长0.55%；归母净利润1571万元，同比下降18.28%；每股收益0.06元。

#### 投资要点：

- **下滑幅度收窄 业绩略低于预期** 报告期内，公司在主营收入与去年基本持平的情况下，销售费用下降2.4个百分点，管理费用与财务费用分别上涨2.9和46个百分点；归母净利润1571万元，同比下滑18.28%。公司已从去年下半年起开展精细化管理试点工作，逐步提升了试点机台的产出效率及降低了工序人员数量，公司费用率预计将从二季度起有所改善。
- **客户新老结合 力求稳健增长** 2013年，公司一方面将努力确保对国际一线化妆品品牌业务维持增长，另一方面继续开拓国内优秀化妆品品牌客户，力争保持对国内优秀民族品牌化妆品企业和保健品企业（如相宜本草、百雀羚、丹姿、无限极和汤臣倍健等）业务的良好发展势头，在食品、糖果塑料包装领域以及灌装业务维持较快增长，预计公司业绩将逐季改善。
- **二季度拐点近在眼前 维持“买入”评级** 公司对2013年1-6月经营业绩的预测为3308万元-4300万元（预计二季度单季同比增长25%-97%），对应上半年业绩约为0.15元/股。公司今年将继续压缩人工成本，下半年业绩加速回暖的预期进一步得到加强。预计13-14年公司每股收益为0.39元和0.52元，对应PE21倍和16倍，维持“买入”评级。

表 1、盈利预测

预测指标	2011	2012	2013E	2014E
主营收入（百万元）	929	1,060	1,278	1,548
增长率(%)	30%	14%	21%	21%
净利润（百万元）	103	74	100	134
增长率(%)	6%	-28%	36%	34%
摊薄每股收益（元）	0.40	0.29	0.39	0.52
ROE(%)	14.4%	9.5%	11.7%	13.9%

资料来源：国海证券研究所

证券代码: 002243.sz 股票价格: 8.12 投资评级: 买入 日期: 2013/4/23

财务指标	2011	2012	2013E	2014E	每股指标与估值	2011	2012	2013E	2014E
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>				
ROE	14%	10%	12%	14%	EPS	0.40	0.29	0.39	0.52
毛利率	24%	21%	22%	22%	BVPS	2.68	2.91	3.22	3.64
期间费率	13%	14%	13%	12%	<b>估值</b>				
销售净利率	11%	7%	8%	9%	P/E	20.39	28.46	20.96	15.66
<b>成长能力</b>					P/B	3.02	2.79	2.52	2.23
收入增长率	30%	14%	21%	21%	P/S	2.25	1.98	1.64	1.35
利润增长率	6%	-28%	36%	34%					
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>
总资产周转率	0.82	0.87	0.97	1.06	营业收入	929	1060	1278	1548
应收账款周转率	3.40	3.40	3.40	3.40	营业成本	703	834	1001	1209
存货周转率	5.34	19.90	-220.06	-31.31	营业税金及附加	3	3	4	5
<b>偿债能力</b>					销售费用	43	46	49	59
资产负债率	38%	36%	35%	34%	管理费用	62	75	83	101
流动比	1.37	1.53	1.73	1.95	财务费用	15	23	27	20
速动比	1.04	1.43	1.74	2.03	其他费用/(-收入)	(3)	(3)	(3)	(3)
					<b>营业利润</b>	<b>100</b>	<b>76</b>	<b>112</b>	<b>151</b>
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>	营业外净收支	17	8	2	2
现金及现金等价物	57	194	280	380	<b>利润总额</b>	<b>117</b>	<b>84</b>	<b>114</b>	<b>153</b>
应收款项	273	312	376	455	所得税费用	12	9	12	16
存货净额	132	42	(5)	(39)	<b>净利润</b>	<b>105</b>	<b>75</b>	<b>102</b>	<b>137</b>
其他流动资产	83	84	93	112	少数股东损益	2	2	2	3
<b>流动资产合计</b>	<b>545</b>	<b>632</b>	<b>744</b>	<b>909</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>103</b>	<b>74</b>	<b>100</b>	<b>134</b>
固定资产	519	487	508	517					
在建工程	15	35	5	(15)	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>
无形资产及其他	43	43	39	34	经营活动现金流	58	169	115	95
长期股权投资	6	6	6	6	净利润	105	75	102	137
<b>资产总计</b>	<b>1138</b>	<b>1213</b>	<b>1312</b>	<b>1462</b>	少数股东权益	2	2	2	3
短期借款	208	208	208	208	折旧摊销	52	56	53	55
应付款项	127	140	155	187	公允价值变动	0	0	0	0
预收帐款	11	13	15	19	营运资金变动	(102)	36	(43)	(100)
其他流动负债	53	53	53	53	<b>投资活动现金流</b>	<b>(209)</b>	<b>44</b>	<b>(8)</b>	<b>6</b>
<b>流动负债合计</b>	<b>399</b>	<b>414</b>	<b>430</b>	<b>466</b>	资本支出	(134)	32	(21)	(9)
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	(6)	0	0	0
其他长期负债	28	28	28	28	其他	0	0	0	0
<b>长期负债合计</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>28</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>288</b>	<b>(15)</b>	<b>(20)</b>	<b>(27)</b>
<b>负债合计</b>	<b>427</b>	<b>442</b>	<b>459</b>	<b>494</b>	债务融资	118	0	0	0
股本	258	258	258	258	权益融资	0	0	0	0
股东权益	711	772	854	964	其它	180	0	0	0
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1138</b>	<b>1214</b>	<b>1313</b>	<b>1458</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>137</b>	<b>198</b>	<b>87</b>	<b>74</b>

## 【分析师承诺】

刘金沪，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；

增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；

中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；

卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中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。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和征价。本公司及其本公司员工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。本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、财务顾问或者金融产品等服务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。

## 【合规声明】

本公司持有该股票未超过该公司已发行股份的 1%。

## 机构销售部人员联系方式

**北京区：**北京市海淀区西直门外大街 168 号腾达大厦 1509 室

姓名	固话	手机	邮箱
白丹	010-88576933-803	18801090832	baid@ghzq.com.cn

**上海区：**上海市浦东新区世纪大道 787 号 5 楼

姓名	固话	手机	邮箱
郭强	021-20281098	13381965719	guoq01@ghzq.com.cn
陈蓉	021-20281099	13801605631	chenr@ghzq.com.cn
胡超	021-20281096	13761102952	huc@ghzq.com.cn
梁柳欣	021-20281099	13524364843	lianglx@ghzq.com.cn
颜彦	0771-5536202	15978141626	yany@ghzq.com.cn

**广深区：**深圳市福田区竹子林四路光大银行大厦 3 楼

姓名	固话	手机	邮箱
徐伟平	0755-83705955	15012898363	xuwp@ghzq.com.cn
张亦潇	0755-83702462	13725559855	zhangyx01@ghzq.com.cn
王帆	0755-83025049	13509639899	wangf01@ghzq.com.cn
李慧	0755-83707040	13823570518	lih03@ghzq.com.cn
张宇松	0755-83716857	13530666614	zhangys01@ghzq.com.cn
周振宁	0755-82835810	15220268966	zhouzn@ghzq.com.cn
马鑫	0755-83702072	18630119510	max01@ghzq.com.cn