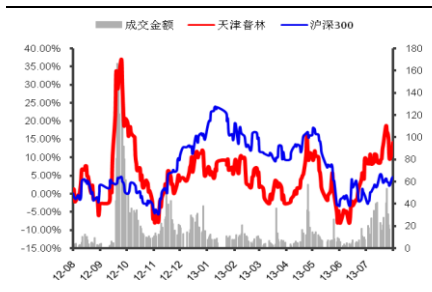


电子行业

报告原因: 半年报点评

2013 年 8 月 28 日

天津普林近期市场表现



市场数据: 2013 年 8 月 27 日

收盘价(元):	6.01
年内最高/最低(元):	6.30/4.50
流通 A 股/总股本(亿):	2.46/2.46
流通 A 股市值(亿元):	14.51
总市值(亿元):	14.51

基础数据: 2013 年 06 月 30 日

每股净资产(元):	2.368
每股公积金(元):	1.229
每股未分配利润(元):	0.056

分析师: 张旭

执业证书编号: S0760511010001

Tel: 0351-8686835

E-mail: zhangxu@sxzq.com

研究助理: 王磊

电话: 0351-8686884

联系人:

张小玲

电话: 010-8686990

邮箱: sxzqys@i618.com.cn

地址: 太原市府西街 69 号国贸中心 A 座

电话: 0351-8686986

山西证券股份有限公司

<http://www.i618.com.cn>

请务必阅读正文之后的特别声明部分

天津普林 (002134)

业绩符合预期, 成本控制压力较大

首次

中性

公司研究/点评报告

事件追踪:

➤ **公司公布 2013 年半年报。**公司 2013 年上半年营业收入为 2.41 亿元, 较上年同期增长 11.6%; 归属于母公司所有者的净利润为-2687.78 万元, 较上年同期下滑 5.41%; 基本每股收益为-0.11 元, 较上年同期下滑 8.92%。归属于母公司净资产为 5.82 亿元, 较上年同期下降 4.41%。本期不计划派发现金红利, 不送红股, 不以公积金转增股本。1-9 月公司预计归属于母公司股东的净利润亏损 3100 万元-3600 万元。

事件分析:

➤ **行业整体略显疲软, 公司毛利转正。**根据 IPC 最近公布的一期北美 PCB 统计显示, 年初至今, PCB 行业的出货量下降了 4.7%, 订单量下降了 1.3%。与上月相比, 6 月份的 PCB 出货量, 环比上升了 12%, 但是订单量环比却下降了 3.6%。这是七个月以来, 出货量首次超过订单量, 直接导致 6 月份 PCB 订单出货比滑落到 1.05, 但仍保持在正向运行区间。IPC 预计今年北美 PCB 销售增长率不会超过 1%。面对行业整体略显疲软的格局, 公司通过加速订单结构升级、调整资源配置实现了销量和毛利的小幅增长, 但短期公司毛利仍然难以大幅回升。

➤ **公司成本控制压力仍然较大。**2013 年上半年, 公司的订单结构逐步实现优化升级, 由于 PCB 产品工艺复杂程度较高, 公司成本控制压力仍然较大, 短期内利润水平难以较快恢复。由于低端 PCB 的竞争日益激烈, 公司当前希望借助多品种、多应用领域和工艺齐全度高的特点, 积极拓展细分市场, 形成优势应用领域的客户群, 从而实现从经验积累到业绩增长的转化。公司亦在积极发掘和培育新的竞争力优势, 公司参股中环飞朗的投资即是实例, 该项目未来有望对公司工艺、技术等方面形成实质性的提升, 成为公司新的竞争点。

盈利预测与投资建议:

➤ **盈利预测及投资建议。**公司主要从事印制电路用覆铜板产品的研发、生产和销售。近年来受行业整体需求下滑和公司下游拓展不利的影响, 盈利能力明显下滑。考虑到下半年经营环境依然不明朗, 公司产品毛利率短期仍将维持低位, 且与中环飞朗合作投资航空航天线路板短期内对公司业绩影响较小, 我们首次给予公司“中性”投资评级。

投资风险: 行业竞争加剧的风险; 下游需求不达预期的风险



山西证券股份有限公司
SHANXI SECURITIES CO., LTD.

公司报告/点评报告

表格 1 盈利预测

(单位: 百万元)

	2009A	2010A	2011A	2012A	2013E	2014E
一、营业总收入	367.78	560.76	482.50	437.60	525.12	630.15
营业收入	367.78	560.76	482.50	437.60	525.12	630.15
二、营业总成本	363.87	583.66	481.43	525.95	582.36	695.68
营业成本	332.05	523.31	440.71	476.33	522.50	623.84
营业税金及附加	0.00	0.00	0.11	1.50	2.10	2.52
销售费用	6.42	12.29	8.02	9.08	8.66	10.40
管理费用	23.26	32.35	31.28	35.18	40.70	48.84
财务费用	0.60	8.12	4.45	2.88	6.83	8.19
资产减值损失	1.54	7.60	(3.14)	0.97	1.58	1.89
三、其他经营收益						
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	0.00	0.00	(0.08)	0.08	0.00	0.00
四、营业利润	3.92	(22.90)	0.99	(88.27)	(57.24)	(65.54)
加: 营业外收入	0.24	0.80	2.35	1.97	3.00	3.00
减: 营业外支出	0.67	0.49	0.00	0.75	0.00	0.00
五、利润总额	3.48	(22.59)	3.34	(87.05)	(54.24)	(62.54)
减: 所得税	0.61	(3.16)	0.78	1.98	(2.71)	(3.13)
六、净利润	2.88	(19.42)	2.55	(89.04)	(51.53)	(59.41)
减: 少数股东损益	0.00	(0.11)	(0.24)	(0.37)	(0.06)	(0.06)
归属于母公司所有者的净利润	2.88	(19.32)	2.79	(88.67)	(51.47)	(59.35)
七、每股收益:						
(一) 基本每股收益(元)	0.01	(0.08)	0.01	(0.36)	-0.21	-0.24
(二) 稀释每股收益(元)	0.01	(0.08)	0.01	(0.36)	(0.21)	(0.24)

资料来源: 公司公告, 山西证券研究所



山西证券股份有限公司
SHANXI SECURITIES CO., LTD.

公司报告/点评报告

投资评级的说明：

——报告发布后的 6 个月内上市公司股票涨跌幅相对同期上证指数/深证成指的涨跌幅为基准

——股票投资评级标准：

买入： 相对强于市场表现 20% 以上

增持： 相对强于市场表现 5~20%

中性： 相对市场表现在-5%~+5%之间波动

减持： 相对弱于市场表现 5% 以下

——行业投资评级标准：

看好： 行业超越市场整体表现

中性： 行业与整体市场表现基本持平

看淡： 行业弱于整体市场表现

特别申明：

山西证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。入市有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本所于发布本报告当日的判断。在不同时期，本所可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司所发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。本公司在知晓范围内履行披露义务。本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，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、复印件或复制品，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。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。