

2013年08月26日

点击进入 <http://www.hibor.com.cn>

银禧科技 (300221.SZ) 塑料行业

评级: 增持 维持评级

业绩点评

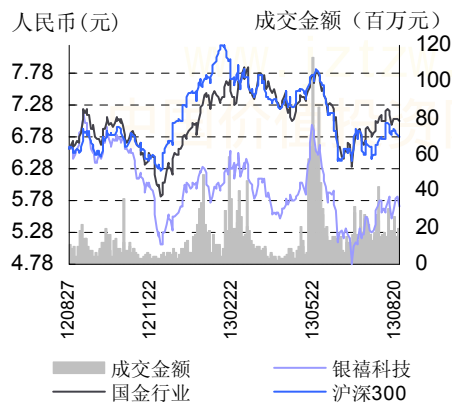
市价(人民币): 5.85元

目标(人民币): 6.00元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	102.50
总市值(百万元)	11.40
年内股价最高最低(元)	7.18/4.78
沪深300指数	2335.62



相关报告

- 1.《底部艰难复苏,前方道路依旧曲折》, 2013.4.7
- 2.《需求改善迹象已现,市场拓展是关键》, 2013.1.24
- 3.《需求萎靡,期待来年》, 2013.1.16

蒋明远 分析师 SAC 执业编号: S1130512040003
(8621)60753922
jiangmingyuan@gjzq.com.cn

刘波 分析师 SAC 执业编号: S1130511030010
(8621)61038283
liubo@gjzq.com.cn

盈利水平仍处低位,募投项目延期投产

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	0.161	0.267	0.326
每股净资产(元)	6.69	3.42	2.29	2.26	2.18
每股经营性现金流(元)	-1.23	0.16	0.37	-0.09	-0.03
市盈率(倍)	24.75	36.04	36.29	21.89	17.93
行业优化市盈率(倍)	15.35	36.94	30.63	30.63	30.63
净利润增长率(%)	4.33%	-34.99%	-4.91%	65.77%	22.11%
净资产收益率(%)	7.79%	4.96%	4.70%	7.87%	9.98%
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

- 银禧科技实现营业收入 45,016.50 万元, 比去年同期增长 2.53%; 实现营业利润 624.25 万元, 同比下降 80.02%; 实现归属于母公司所有者的净利润 980.85 万元, 同比下降 65.33%。基本每股收益 0.05 元, 同比下降 64%。

经营分析

- 上半年盈利水平持续偏低, 经营仍未有明显好转: 今年以来, 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。公司主营业务持续承压, 毛利率徘徊在 13% 左右的底部水平, 现金流状况也不容乐观, 今年上半年经营性现金流-6101 万元, 去年同期为+912 万元。
- 募投项目变更及延迟投产: 公司更改了原先募投项目, 将“节能灯具专用改性塑料技术改造项目”、“无卤阻燃弹性体电线电缆料技术改造项目”更改为合计 16,000 吨高性能环保改性工程塑料项目。总产能未变, 预计实现净利润由原先的 3721 万元调整至 1267 万元。投产日期由原先的 2013 年 7 月 31 日调整为 2013 年 9 月 30 日。另外苏州超募资金项目由于厂房建设原因, 投产日期由原先计划的 2013 年 6 月 30 日延迟至 2013 年 12 月 31 日, 目前, 三个项目正处于紧张施工阶段。
- 2014 年成为关键之年: 如果按照目前进度, 2014 年将有 6.6 万吨新增产能投放, 而公司目前产能为 10 万吨左右, 今年上半年销量 4.23 万吨, 因此 2014 年对于公司而言, 销售压力将加大。若能够及时消化产能, 则 2014 年公司营收和业绩将有较大幅度的改善。

盈利预测与投资建议

- 我们下调公司盈利预测, 调整后预计 2013-2015 年 EPS 分别为 0.16、0.27 和 0.33 元。
- 公司目前股价 5.85 元, 对应 2013-2015 年的 PE 分别为: 36 倍、22 倍和 18 倍, PB 为 2.56 倍, 目前公司处于盈利低谷, 估值相对较高, 但 PB 处于历史较低水平。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, 维持目标价 6 元, 对应 2014 年 22 倍 PE。

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二个月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	2
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0	0	0	0	2.00

来源: 朝阳永续

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。

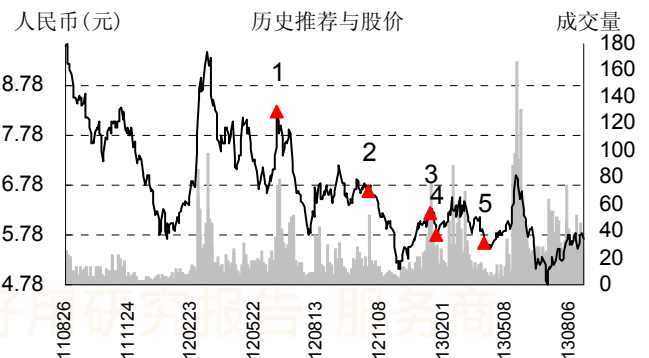
最终评分与平均投资建议对照:

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

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	8.26	9.43 ~ 9.43
2	2012-10-24	买入	6.68	N/A
3	2013-01-16	增持	6.20	6.72 ~ 6.72
4	2013-01-24	增持	5.78	6.72 ~ 6.72
5	2013-04-07	增持	5.64	6.00 ~ 6.00

来源: 国金证券研究所

**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