

# 普利特 (002324)

公司研究/点评报告

## 与恒信深入合作，把握 ICT 材料时代机遇

点评报告/基础化工

2021 年 01 月 04 日

### 一、事件概述

1 月 3 日，公司披露控股股东协议转让部分股份暨权益变动的提示性公告。

### 二、分析与判断

#### ➤ 向恒信华业转让 5% 股权，深入合作抓住 ICT 材料时代性机遇

公司控股股东周文与恒信华业股权投资基金签署了《股份转让协议》，拟将其持有的 4225 万股公司股份，占总股本的 5% 转让给华业战略二号私募股权投资基金、华业战略三号私募股权投资基金，转让价为 15.25 元/股，转让金额为 6.44 亿元。本次股权转让有助于上市公司依托恒信华业在 ICT 领域的丰富投资经验和产业资源，结合公司在新材料产业的长期积累，将在 5G 通信设备、新型消费终端、智能汽车、半导体等相关的上游材料领域建立全面、深入的战略合作关系，抓住 ICT 领域材料应用方面的时代性机遇。

#### ➤ 5G 时代 LCP 量价齐升，公司有望充分受益

5G 时代，手机天线既需要尽可能减少占用空间，还需满足毫米波对于天线材料的特殊要求。LCP 作为挠性材料，有利于整合射频前端的同轴连接器，减少占用空间。此外，LCP 相比传统 PI 材料，介电常数低、物理损耗小，能有效降低高频信号在天线传输中的损耗。信通院数据显示，国内 5G 手机渗透率已从 2019 年 9 月的 0.71% 快速升至 2020 年 11 月的 68%，随着渗透率的快速提升，未来 5G 手机有望进入高速增长期，带动 LCP 天线需求大幅增长。从单机价值看，iPhone 12 使用 26 根软板，较 iPhone 11 增加 4 根，并且除天线软板外，LCP 薄膜在快速连接器等部件中也开始规模化应用，带动 LCP 材料 ASP 提升。公司作为 LCP 材料国内领先企业，有望充分受益于 LCP 材料量价齐升。

#### ➤ 汽车、电路封装等领域打开 LCP 材料成长空间

《新能源汽车产业发展规划（2021—2035 年）》提出，到 2025 年国内新能源汽车渗透率将达到 20%，汽车电动化、智能化已成为未来发展的必然趋势，高速汽车线束、毫米波雷达等应用将迅速提升，进一步带动 LCP 材料使用需求大幅增加。此外，由于 LCP 薄膜具备良好的阻隔性、折叠性、非吸水性和耐化学性，在高频电路封装、柔性显示等领域也具有很好的应用前景，进一步打开 LCP 未来成长空间。

### 三、投资建议

预计 2020/2021/2022 年公司归母净利润为 4.7/5.2/5.8 亿元，对应 PE 为 19/17/15 倍，参考 SW 电子 50 倍 PE(TTM)，考虑到公司为国内 LCP 先行企业，有望充分受益于 LCP 材料的量价齐升和未来成长空间，首次覆盖，给予“推荐”评级。

### 四、风险提示

新材料业务拓展不及预期、下游需求不及预期。

### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	3,600	4,123	4,633	5,129
增长率(%)	-1.8%	14.5%	12.4%	10.7%
归属母公司股东净利润(百万元)	165	474	515	583
增长率(%)	128.0%	187.7%	8.6%	13.1%
每股收益(元)	0.31	0.90	0.98	1.10
PE(现价)	54.3	18.9	17.4	15.4
PB	3.7	3.1	2.6	2.3

资料来源：公司公告、民生证券研究院

### 推荐

首次评级

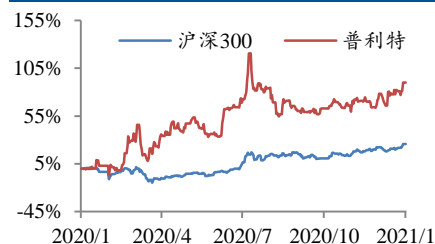
当前价格： 16.94 元

### 交易数据

2020-12-31

近 12 个月最高/最低(元)	21.41/11.87
总股本(百万股)	845
流通股本(百万股)	494
流通股比例(%)	58.44
总市值(亿元)	143
流通市值(亿元)	84

### 该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

### 分析师：王芳

执业证号： S0100519090004

电话： 021-60876730

邮箱： wangfang@mszq.com

### 相关研究

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
营业总收入	3,600	4,123	4,633	5,129
营业成本	2,911	3,072	3,452	3,821
营业税金及附加	20	23	26	29
销售费用	137	157	177	196
管理费用	115	132	149	165
研发费用	180	223	244	273
EBIT	236	516	586	646
财务费用	57	35	29	37
资产减值损失	(29)	0	0	0
投资收益	3	6	5	10
营业利润	182	511	563	626
营业外收支	(1)	0	0	0
利润总额	181	522	567	641
所得税	17	48	52	59
净利润	164	474	515	583
归属于母公司净利润	165	474	515	583
EBITDA	320	598	681	769
资产负债表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	215	824	652	805
应收账款及票据	1551	1840	2047	2264
预付款项	59	59	67	74
存货	621	606	786	750
其他流动资产	94	94	94	94
流动资产合计	2552	3432	3661	3999
长期股权投资	14	20	25	35
固定资产	827	827	1127	1427
无形资产	130	123	117	110
非流动资产合计	1340	943	1299	1633
资产合计	3892	4375	4960	5744
短期借款	992	992	992	992
应付账款及票据	326	344	387	428
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	1453	1461	1532	1583
长期借款	0	0	0	150
其他长期负债	43	43	43	43
非流动负债合计	43	43	43	193
负债合计	1496	1504	1575	1776
股本	528	528	528	528
少数股东权益	5	5	5	5
股东权益合计	2396	2870	3385	3968
负债和股东权益合计	3892	4375	4960	5744

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2019	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	-1.8	14.5	12.4	10.7
EBIT 增长率	74.1	118.9	13.5	10.3
净利润增长率	128.0	187.7	8.6	13.1
盈利能力				
毛利率	19.1	25.5	25.5	25.5
净利润率	4.6	11.5	11.1	11.4
总资产收益率 ROA	4.2	10.8	10.4	10.1
净资产收益率 ROE	6.9	16.6	15.2	14.7
偿债能力				
流动比率	1.8	2.3	2.4	2.5
速动比率	1.3	1.9	1.9	2.1
现金比率	0.1	0.6	0.4	0.5
资产负债率	0.4	0.3	0.3	0.3
经营效率				
应收账款周转天数	126.0	127.7	127.0	127.1
存货周转天数	73.8	71.9	72.5	72.3
总资产周转率	0.9	1.0	1.0	1.0
每股指标 (元)				
每股收益	0.3	0.9	1.0	1.1
每股净资产	4.5	5.4	6.4	7.5
每股经营现金流	0.7	0.6	0.6	1.1
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	54.3	18.9	17.4	15.4
PB	3.7	3.1	2.6	2.3
EV/EBITDA	30.1	17.7	15.8	14.1
股息收益率	0.6	0.0	0.0	0.0
现金流量表 (百万元)	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	164	474	515	583
折旧和摊销	114	82	96	123
营运资金变动	24	(262)	(331)	(134)
经营活动现金流	349	315	311	592
资本开支	49	(332)	444	432
投资	(2)	0	0	0
投资活动现金流	(71)	332	(444)	(432)
股权募资	2	0	0	0
债务募资	(144)	0	0	38
筹资活动现金流	(270)	(38)	(40)	(7)
现金净流量	8	610	(172)	153

## 分析师简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

## 分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

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。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。