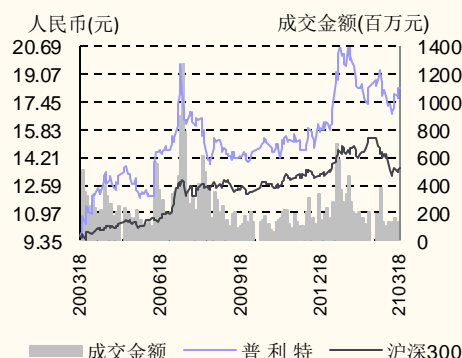


市场价格 (人民币): 18.22 元

市场数据(人民币)

总股本(亿股)	8.45
已上市流通 A 股(亿股)	4.94
总市值(亿元)	153.97
年内股价最高最低(元)	20.70/9.64
沪深 300 指数	5142
中小板综	12417



相关报告

1. 《主营业务改善, 大力布局电子新材料领域-【国金基化】普利特点评》, 2021.2.28
2. 《引入战略投资者, 持续发力电子新材料领域-【国金基化】普利特点评...》, 2021.1.4
3. 《主营业务逐步恢复, 静待 LCP 放量-【国金基化】普利特点评...》, 2020.10.31
4. 《中报业绩超预期,LCP 业务突破放量-【国金基化】普利特点评...》, 2020.7.31
5. 《中报业绩超预期,看好长期成长-【国金化工】普利特点评报告》, 2020.7.12

陈屹 联系人
chenyi3@gjzq.com.cn

王明辉 联系人
wangmh@gjzq.com.cn

邱留洋 联系人
qiuly@gjzq.com.cn

与电子客户密切合作, 加速布局新材料

公司基本情况(人民币)

项目	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	3,666	3,600	4,459	4,300	4,622
营业收入增长率	7.89%	-1.79%	23.86%	-3.57%	7.50%
归母净利润(百万元)	72	165	404	446	511
归母净利润增长率	-58.49%	128.00%	144.99%	10.48%	14.43%
摊薄每股收益(元)	0.178	0.312	0.478	0.528	0.604
每股经营性现金流净额	0.48	0.66	0.43	1.33	0.99
ROE(归属母公司)(摊薄)	3.11%	6.90%	15.34%	15.38%	15.92%
P/E	56.12	42.99	38.11	34.50	30.15
P/B	1.74	2.96	5.85	5.31	4.80

来源: 公司年报、国金证券研究所

事件

- 公司发布公告, 控股子公司广东普利特与浙江东尼电子股份有限公司于近日签订《战略合作协议》。双方将在高强度 LCP 纤维的研发与量产等领域展开深度交流与合作, 共同推动 LCP 材料在电子通讯领域应用, 促进新材料的技术进步和市场应用推广。

经营分析

- **LCP 纤维性能优越, 在快速传输时代将被大规模使用。**2017 年, 日本东丽公司研发出 LCP 纤维产品 Siveras, 并在 2018 年开始销售。LCP 纤维具有高强度、高模量、耐高温三大特征, 可广泛应用于通信线缆、声学线材、军工、航空航天安防等领域, 在很多领域可以替代芳纶纤维。目前苹果在快速传输线材上已经使用, LCP 纤维基于 LCP 的优越性能, 直径可以从几微米到几百微米, 因此决定了其不仅仅在较细线材, 在光纤光缆领域亦可应用。通过本次战略合作, 双方将共同研发和量产 Tony tech™牌指定规格的高强度 LCP 纤维, 并推动 Tony tech™牌 LCP 纤维在电子通讯等领域的商业应用。
- **LCP 性能优越, 在快速传输时代将被大规模使用。**公司专注于 LCP 纤维业务研发、生产和销售, 在 LCP 树脂合成及材料应用领域拥有完整产业链和自主核心技术, 公司已建成 LCP 纯树脂年产能 2000 吨, 对 LCP 业务具有完全自主知识产权, 目前正全面推进 LCP 材料在电子与 5G 通信等领域的研发和应用推广。东尼电子作为优秀的电子设备材料产业上市公司, 业务布局涵盖消费电子、新能源汽车、智能机器人、和医疗器械等领域。双方在 LCP 纤维研发及应用进行全面战略合作, 以共同推进 LCP 材料在电子通讯等领域的应用。

盈利预测与投资建议

- 我们预计公司 2021-2022 年公司归母净利润为 4.5 亿元和 5.1 亿元; 2021-2022 年 EPS 分别为 0.53 元和 0.6 元, 当前市值对应 PE 为 34.5X 和 30.2X, 维持“增持”评级。

风险提示

- LCP 研发不及预期; LCP 推广不及预期; 改性塑料需求下滑;

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
主营业务收入	3,397	3,666	3,600	4,459	4,300	4,622
增长率		7.9%	-1.8%	23.9%	-3.6%	7.5%
主营业务成本	-2,781	-3,054	-2,911	-3,360	-3,166	-3,360
%销售收入	81.9%	83.3%	80.9%	75.4%	73.6%	72.7%
毛利	616	611	689	1,099	1,134	1,262
%销售收入	18.1%	16.7%	19.1%	24.6%	26.4%	27.3%
营业税金及附加	-14	-18	-20	-25	-24	-26
%销售收入	0.4%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
销售费用	-115	-126	-137	-170	-164	-177
%销售收入	3.4%	3.4%	3.8%	3.8%	3.8%	3.8%
管理费用	-278	-105	-115	-143	-138	-148
%销售收入	8.2%	2.9%	3.2%	3.2%	3.2%	3.2%
研发费用	0	-227	-180	-268	-279	-324
%销售收入	0.0%	6.2%	5.0%	6.0%	6.5%	7.0%
息税前利润 (EBIT)	209	135	236	493	528	587
%销售收入	6.1%	3.7%	6.5%	11.1%	12.3%	12.7%
财务费用	-47	-64	-57	-63	-60	-47
%销售收入	1.4%	1.7%	1.6%	1.4%	1.4%	1.0%
资产减值损失	-6	-16	-29	-8	0	-1
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	-2	0	3	0	0	0
%税前利润	n.a	0.2%	1.6%	0.1%	0.1%	0.1%
营业利润	159	65	182	445	492	563
营业利润率	4.7%	1.8%	5.0%	10.0%	11.4%	12.2%
营业外收支	44	13	-1	1	1	1
税前利润	202	78	181	446	493	564
利润率	5.9%	2.1%	5.0%	10.0%	11.5%	12.2%
所得税	-28	-7	-17	-42	-47	-54
所得税率	13.8%	9.4%	9.1%	9.5%	9.5%	9.5%
净利润	174	71	164	404	446	511
少数股东损益	0	-1	-1	0	0	0
归属于母公司的净利润	174	72	165	404	446	511
净利率	5.1%	2.0%	4.6%	9.1%	10.4%	11.0%

现金流量表 (人民币百万元)

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
净利润	174	71	164	404	446	511
少数股东损益	0	-1	-1	0	0	0
非现金支出	71	96	114	92	93	103
非经营收益	36	51	47	88	69	56
营运资金变动	-461	-24	24	-355	95	-150
经营活动现金净流	-180	193	349	229	703	520
资本开支	-56	-62	-49	-138	-158	-158
投资	0	0	-2	0	0	0
其他	17	-42	-20	0	0	0
投资活动现金净流	-39	-104	-71	-137	-158	-158
股权募资	18	5	2	0	0	0
债权募资	301	31	-144	203	-310	-82
其他	-70	-76	-128	-235	-250	-263
筹资活动现金净流	249	-40	-269	-31	-559	-344
现金净流量	30	49	8	60	-14	18

来源：公司年报、国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
货币资金	153	202	215	275	261	279
应收账款	1,654	1,657	1,563	1,990	1,919	2,063
存货	582	573	621	687	647	687
其他流动资产	118	76	153	91	87	91
流动资产	2,507	2,507	2,552	3,043	2,914	3,120
%总资产	65.3%	64.0%	65.6%	68.8%	66.9%	67.5%
长期投资	7	6	18	18	18	18
固定资产	865	944	835	902	959	1,007
%总资产	22.5%	24.1%	21.5%	20.4%	22.0%	21.8%
无形资产	446	449	448	458	467	477
非流动资产	1,331	1,411	1,340	1,377	1,444	1,501
%总资产	34.7%	36.0%	34.4%	31.2%	33.1%	32.5%
资产总计	3,837	3,918	3,892	4,420	4,358	4,621
短期借款	1,023	1,135	992	1,237	927	845
应付款项	324	377	405	453	428	455
其他流动负债	123	40	57	88	93	104
流动负债	1,470	1,551	1,453	1,777	1,447	1,404
长期贷款	72	0	0	0	0	1
其他长期负债	38	35	43	4	4	4
负债	1,581	1,587	1,496	1,782	1,452	1,408
普通股股东权益	2,256	2,328	2,391	2,634	2,901	3,208
其中：股本	271	406	528	528	528	528
未分配利润	1,231	1,275	1,327	1,569	1,837	2,143
少数股东权益	0	3	5	5	5	5
负债股东权益合计	3,837	3,918	3,892	4,420	4,358	4,621

比率分析

	2017	2018	2019	2020E	2021E	2022E
每股指标						
每股收益	0.643	0.178	0.312	0.478	0.528	0.604
每股净资产	8.331	5.730	4.528	3.117	3.433	3.796
每股经营现金净流	-0.665	0.476	0.660	0.434	1.331	0.985
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.306	0.338	0.387
回报率						
净资产收益率	7.72%	3.11%	6.90%	15.34%	15.38%	15.92%
总资产收益率	4.54%	1.85%	4.24%	9.14%	10.24%	11.05%
投入资本收益率	5.37%	3.54%	6.32%	11.51%	12.47%	13.10%
增长率						
主营业务收入增长率	7.59%	7.89%	-1.79%	23.86%	-3.57%	7.50%
EBIT 增长率	-53.01%	-35.15%	74.12%	109.24%	7.14%	11.20%
净利润增长率	-37.31%	-58.49%	128.00%	144.99%	10.48%	14.43%
总资产增长率	11.58%	2.10%	-0.66%	13.56%	-1.40%	6.03%
资产管理能力						
应收账款周转天数	136.3	128.7	127.8	127.9	127.9	127.9
存货周转天数	75.7	69.0	74.9	75.0	75.0	75.0
应付账款周转天数	35.6	32.0	37.0	37.0	37.0	37.0
固定资产周转天数	68.5	91.3	83.9	69.2	72.6	67.5
偿债能力						
净负债/股东权益	41.77%	40.04%	32.44%	36.46%	22.93%	17.63%
EBIT 利息保障倍数	4.5	2.1	4.2	7.8	8.7	12.4
资产负债率	41.20%	40.51%	38.44%	40.31%	33.32%	30.48%

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	2	4	9
增持	0	2	2	3	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	2.00	1.50	1.43	1.00

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。

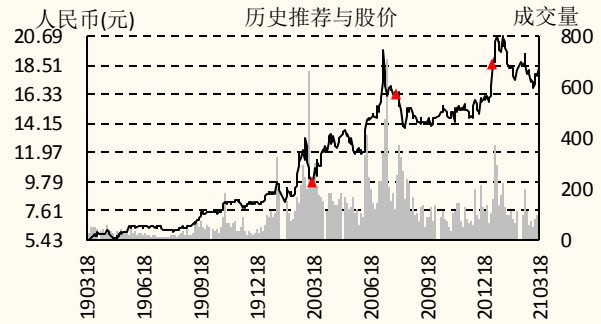
最终评分与平均投资建议对照：

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)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2020-03-19	增持	15.49	N/A
2	2020-03-21	增持	17.34	N/A
3	2020-04-11	增持	19.40	N/A
4	2020-07-12	增持	19.66	N/A
5	2020-07-31	增持	16.37	N/A
6	2020-10-31	增持	14.79	N/A
7	2021-01-04	增持	16.94	N/A
8	2021-02-28	增持	17.80	N/A

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；

增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；

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%以上。

特别声明：

国金证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

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，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，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。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视作出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。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。证券研究报告是用于服务具备专业知识的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。国金证券建议获取报告人员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，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

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。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者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。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

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：010-66216979

传真：010-66216793

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：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402