

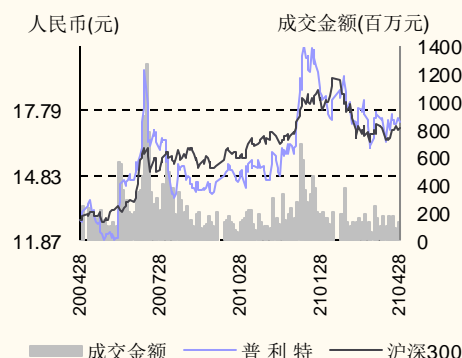
普利特 (002324.SZ) 增持 (维持评级)

公司点评

市场价格 (人民币): 17.30 元

Q1 高增长, 看好新材料突破**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)	146.19
年内股价最高最低(元)	20.70/11.87
沪深 300 指数	5119
深证成指	14398

**公司基本情况(人民币)**

项目	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3,600	4,448	4,221	4,393	4,673
营业收入增长率	-1.79%	23.54%	-5.10%	4.08%	6.38%
归母净利润(百万元)	165	396	478	540	600
归母净利润增长率	128.00%	139.99%	20.85%	12.88%	11.22%
摊薄每股收益(元)	0.312	0.468	0.566	0.639	0.710
每股经营性现金流净额	0.55	0.32	1.10	0.74	0.78
ROE(归属母公司)(摊薄)	6.90%	14.67%	16.02%	16.31%	16.36%
P/E	42.99	36.18	30.57	27.08	24.35
P/B	2.96	5.31	4.90	4.42	3.98

来源: 公司年报、国金证券研究所

事件

- 4 月 28 日, 公司发布 2021 年 1 季报, 公司 2021 年 1 季度实现营业收入 10.31 亿元, 同比增长 54.3%, 实现归母净利润 7400 万元, 同比增长 41.6%, 业绩符合我们预期。

经营分析

- 改性塑料在新能源汽车中应用将更加广泛。**未来新能源汽车是汽车产业的主要发展趋势, 材料轻量化技术是新能源汽车的重要技术依赖, 改性塑料复合材料在汽车中的应用将更为广泛。根据公司年报披露, 公司改性塑料与下游客户深度合作, 未来将加强推进在汽车领域的应用和推广。从原材料管理来看, 公司在 2020 年成立了浙江燕华供应链管理有限公司, 有效规避了原材料价格波动带来的经营风险。
- LCP 纤维有望放量, LCP 薄膜持续突破。**公司在 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 3000 吨, 对 LCP 业务具有完全自主知识产权, LCP 纤维方面, 公司目前正全面推进 LCP 纤维材料在电子领域的推广, LCP 薄膜方面, 公司持续加大与 5G 通信等领域的客户共同研发和应用推广。
- 外延并购, 助推打造新材料平台。**新材料行业细分品类繁多, 未来公司将依托战略合作伙伴和自身研发能力, 围绕 5G 通信、半导体、智能汽车等重点领域持续发展, 积极寻找、筛选和储备上市公司 ICT 产业上下游的投资并购标的, 打造新材料应用解决方案平台型公司。

盈利预测与投资建议

- 我们预测公司 2021-2023 年公司归母净利润分别为 4.78、5.4 和 6 亿元; EPS 分别为 0.57、0.64 和 0.71 元, 当前市值对应 PE 为 30.6X、27.1X 和 24.4X, 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;

相关报告

- 《业绩符合预期, 打造新材料-【国金化工&新材料】普利特深度报告》, 2021.4.11
- 《与电子客户密切合作, 加速布局新材料-【国金化工】普利特点评》, 2021.3.18
- 《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
- 《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
- 《主营业务逐步恢复, 静待 LCP 放量-【国金基化】普利特三季报点...》, 2020.10.31

陈屹 联系人
chenyi3@gjzq.com.cn

王明辉 联系人
wangmh@gjzq.com.cn

邱留芳 联系人
qiu留芳@gjzq.com.cn

附录：三张报表预测摘要
损益表 (人民币百万元)

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
主营业务收入	3,666	3,600	4,448	4,221	4,393	4,673
增长率		-1.8%	23.5%	-5.1%	4.1%	6.4%
主营业务成本	-3,054	-2,911	-3,499	-3,110	-3,187	-3,343
%销售收入	83.3%	80.9%	78.7%	73.7%	72.5%	71.5%
毛利	611	689	949	1,111	1,206	1,330
%销售收入	16.7%	19.1%	21.3%	26.3%	27.5%	28.5%
营业税金及附加	-18	-20	-21	-24	-25	-26
%销售收入	0.5%	0.6%	0.5%	0.6%	0.6%	0.6%
销售费用	-126	-137	-48	-160	-167	-178
%销售收入	3.4%	3.8%	1.1%	3.8%	3.8%	3.8%
管理费用	-105	-115	-146	-138	-144	-153
%销售收入	2.9%	3.2%	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%
研发费用	-227	-180	-213	-211	-242	-280
%销售收入	6.2%	5.0%	4.8%	5.0%	5.5%	6.0%
息税前利润 (EBIT)	135	236	522	578	629	692
%销售收入	3.7%	6.5%	11.7%	13.7%	14.3%	14.8%
财务费用	-64	-57	-42	-43	-28	-21
%销售收入	1.7%	1.6%	0.9%	1.0%	0.6%	0.5%
资产减值损失	-16	29	72	-7	0	0
公允价值变动收益	0	0	1	0	0	0
投资收益	0	3	10	6	6	6
%税前利润	0.2%	1.6%	2.1%	1.1%	1.0%	0.9%
营业利润	65	182	458	557	629	700
营业利润率	1.8%	5.0%	10.3%	13.2%	14.3%	15.0%
营业外收支	13	-1	7	1	1	1
税前利润	78	181	465	559	631	701
利润率	2.1%	5.0%	10.5%	13.2%	14.4%	15.0%
所得税	-7	-17	-67	-80	-91	-101
所得税率	9.4%	9.1%	14.4%	14.4%	14.4%	14.4%
净利润	71	164	398	478	540	600
少数股东损益	-1	-1	2	0	0	0
归属于母公司的净利润	72	165	396	478	540	600
净利率	2.0%	4.6%	8.9%	11.3%	12.3%	12.8%

现金流量表 (人民币百万元)

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	71	164	398	478	540	600
少数股东损益	-1	-1	2	0	0	0
非现金支出	96	56	25	95	98	107
非经营收益	51	47	25	74	54	56
营运资金变动	-24	24	-177	282	-62	-107
经营活动现金净流	193	291	271	929	629	657
资本开支	-62	-49	-111	-153	-158	-158
投资	0	-2	-83	0	0	0
其他	-42	-20	-39	6	6	6
投资活动现金净流	-104	-71	-233	-147	-152	-152
股权募资	5	2	2	0	0	0
债权募资	31	-144	-21	-86	13	52
其他	-76	-128	-96	-254	-278	-304
筹资活动现金净流	-40	-269	-115	-340	-265	-252
现金净流量	49	-49	-77	442	212	253

来源：公司年报、国金证券研究所

资产负债表 (人民币百万元)

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	202	215	286	727	939	1,192
应收款项	1,657	1,563	1,871	1,538	1,601	1,703
存货	573	621	678	593	608	638
其他流动资产	76	153	207	181	183	186
流动资产	2,507	2,552	3,042	3,040	3,331	3,719
%总资产	64.0%	65.6%	69.0%	68.2%	69.3%	70.9%
长期投资	6	18	17	17	17	17
固定资产	944	835	904	966	1,019	1,063
%总资产	24.1%	21.5%	20.5%	21.7%	21.2%	20.3%
无形资产	449	448	421	431	440	448
非流动资产	1,411	1,340	1,368	1,414	1,476	1,529
%总资产	36.0%	34.4%	31.0%	31.8%	30.7%	29.1%
资产总计	3,918	3,892	4,409	4,454	4,807	5,249
短期借款	1,135	992	976	929	941	993
应付款项	377	405	532	411	422	443
其他流动负债	40	57	120	83	89	96
流动负债	1,551	1,453	1,628	1,422	1,452	1,532
长期贷款	0	0	3	3	3	4
其他长期负债	35	43	41	4	4	4
负债	1,587	1,496	1,672	1,430	1,459	1,540
普通股股东权益	2,328	2,391	2,698	2,985	3,309	3,669
其中：股本	406	528	845	845	845	845
未分配利润	1,275	1,327	1,472	1,759	2,083	2,443
少数股东权益	3	5	39	39	39	39
负债股东权益合计	3,918	3,892	4,409	4,454	4,807	5,249

比率分析

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
每股指标						
每股收益	0.178	0.312	0.468	0.566	0.639	0.710
每股净资产	5.730	4.528	3.193	3.533	3.916	4.342
每股经营现金净流	0.476	0.551	0.320	1.099	0.745	0.777
每股股利	0.000	0.000	0.000	0.226	0.256	0.284
回报率						
净资产收益率	3.11%	6.90%	14.67%	16.02%	16.31%	16.36%
总资产收益率	1.85%	4.24%	8.97%	10.74%	11.23%	11.44%
投入资本收益率	3.54%	6.32%	12.02%	12.50%	12.54%	12.60%
增长率						
主营业务收入增长率	7.89%	-1.79%	23.54%	-5.10%	4.08%	6.38%
EBIT增长率	-35.15%	74.12%	121.51%	10.65%	8.86%	10.14%
净利润增长率	-58.49%	128.00%	139.99%	20.85%	12.88%	11.22%
总资产增长率	2.10%	-0.66%	13.29%	1.01%	7.94%	9.18%
资产管理能力						
应收账款周转天数	128.7	127.8	107.9	110.0	110.0	110.0
存货周转天数	69.0	74.9	67.8	70.0	70.0	70.0
应付账款周转天数	32.0	37.0	36.3	36.0	36.0	36.0
固定资产周转天数	91.3	83.9	71.4	76.5	73.9	69.2
偿债能力						
净负债/股东权益	40.04%	32.44%	24.14%	5.70%	-0.82%	-6.16%
EBIT利息保障倍数	2.1	4.2	12.5	13.6	22.2	32.7
资产负债率	40.51%	38.44%	37.92%	32.10%	30.35%	29.34%

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	2	4	4	6	13
增持	0	1	3	4	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.20	1.43	1.40	1.00

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2020-04-11	增持	19.40	N/A
2	2020-07-12	增持	19.66	N/A
3	2020-07-31	增持	16.37	N/A
4	2020-10-31	增持	14.79	N/A
5	2021-01-04	增持	16.94	N/A
6	2021-02-28	增持	17.80	N/A
7	2021-03-18	增持	18.30	N/A
8	2021-04-11	增持	16.92	N/A

来源：国金证券研究所

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


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，不作为或被视为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