

普利特 2021 年报点评:原料上涨业绩承压 多元布局未来可期

——普利特 (002324.SZ)

化工/塑料



申港证券
SHENGANG SECURITIES

事件:

近期公司发布 2021 年年度报告, 全年实现营业收入 48.71 亿元, 同比增长 9.52%; 全年归属于上市公司股东的净利润 2,374.82 万元, 同比下降 94%。

投资摘要:

主营业务量价齐升 原料上涨形成拖累

- ◆ 改性塑料业务仍然是公司的主营业务, 虽然该板块量价齐升带动营收增长 9.9%, 但是受国际油价大幅上涨的影响, 2021 年公司原料价格高企, 使得改性塑料板块营业成本同比增加 24.5%, 整体毛利率下滑接近 10%。未来随着俄乌问题解决以及 OPEC 减产放松, 油价重心有望回落, 叠加聚烯烃等原料供需的宽松预期, 公司原料成本偏高的局面有望缓解。
- ◆ 公司改性材料产品主要应用于汽车领域, 符合新能源汽车轻量化趋势。根据《新能源汽车产业发展规划 (2021-2035)》, 到 2025 年, 新能源汽车销量达到汽车销售总量 20% 左右。随着汽车缺芯问题缓解以及新能源车渗透率的提升, 汽车行业将持续回暖, 公司产品销量提升空间较大。

LCP 业务逐步放量 ICT 板块贡献提升

- ◆ 通过收购南通海迪 LCP 业务相关资产, 补齐了公司之前没有生产 I 型 LCP 的技术短板, 成为国内唯一拥有 I、II 型 LCP 树脂合成工艺的公司, LCP 改性树脂产能扩充至 6000 吨, 有望缓解目前聚合产能不足造成的交付压力。
- ◆ LCP 薄膜领域, 公司建成了 300 万平方米的 LCP 薄膜生产线, 获得了多家下游客户的认可和认证, 有望实现批量销售; LCP 纤维领域, 在建成 150 吨 (200D) LCP 纤维的产能基础上, 计划增加 2000 吨 (1000D) 纤维产能, 并积极配合美国大客户在细旦纤维应用的验证和导入。未来公司 LCP 业务有望逐步放量, 对整体营收的贡献开始显现。

重组海四达电源 完善新能源板块布局

- ◆ 在立足改性材料和 ICT 材料的基础上, 公司通过外延并购的方式进入新能源产业 (将以现金重组的方式收购江苏海四达电源股份有限公司约 80% 股权), 实现向新材料和新能源产业战略转型升级。重组完成后, 公司将以海四达电源公司为新能源业务发展平台, 联合上市公司的战略股东恒信华业, 立足于标的公司现有小动力电池业务, 继续增加产能 (筹划扩充 1Gwh 三元锂电池产能和建设 5Gwh 磷酸铁锂电池产能), 拓展客户渠道。同时, 布局储能业务产品, 把握储能等新能源产业的战略性机遇。

投资策略: 我们预计 2022-2024 年公司归母净利润分别为 1.97 亿元、2.97 亿元、4.08 亿元, 每股收益 (EPS) 分别为 0.19 元、0.29 元、0.4 元, 对应 PE 分别为 69.8、46.4、33.8。考虑到公司在汽车改性塑料行业龙头地位, 以及 LCP 材料在 5G 时代的应用前景, 公司业绩仍有较大的成长空间, 维持“买入”评级。

风险提示: 原料价格波动的风险、贸易摩擦加剧的风险、客户开发不及预期等。

评级

买入 (维持)

2022 年 03 月 24 日

曹旭特

分析师

SAC 执业证书编号: S1660519040001

赵飞

研究助理

SAC 执业证书编号: S1660121050018

交易数据

时间 2022.03.24

总市值/流通市值 (亿元)	138/86
总股本 (亿股)	10.14
资产负债率 (%)	43.31
每股净资产 (元)	2.57
收盘价 (元)	13.6
一年内最低价/最高价 (元)	10.26/16.13

公司股价表现走势图



资料来源: wind, 申港证券研究所

相关报告

- 1、《普利特 (002324.SZ): 聚焦 5G 新材料 战略转型布新篇》2021-08-24

财务指标预测

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	4,447.54	4,870.78	5,679.92	6,305.75	7,013.04
增长率(%)	23.54%	9.52%	16.61%	11.02%	11.22%
归母净利润(百万元)	395.71	23.75	197.47	297.08	408.43
增长率(%)	139.99%	-94.00%	731.53%	50.44%	37.48%
净资产收益率(%)	14.67%	0.91%	7.35%	10.94%	14.81%
每股收益(元)	0.47	0.02	0.19	0.29	0.40
PE	29.04	578.72	69.84	46.42	33.77
PB	4.26	5.30	5.13	5.08	5.00

资料来源：公司财报、申港证券研究所

表1: 公司盈利预测表

利润表	单位:百万元					资产负债表	单位:百万元				
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	4448	4871	5680	6306	7013	流动资产合计	3042	3442	3869	4222	4617
营业成本	3499	4343	4737	5154	5612	货币资金	286	387	451	501	557
营业税金及附加	21	20	23	26	29	应收账款	1356	1551	1808	2007	2233
营业费用	48	44	51	56	63	其他应收款	85	14	17	18	21
管理费用	146	129	150	167	185	预付款项	95	137	137	137	137
研发费用	213	249	256	284	316	存货	678	840	916	997	1085
财务费用	42	36	82	72	77	其他流动资产	17	22	22	22	22
资产减值损失	-71.51	-63.67	-50.00	-50.00	-50.00	非流动资产合计	1368	1175	1118	1062	1006
公允价值变动收益	1.03	-1.09	0.00	0.00	0.00	长期股权投资	13	10	10	10	10
投资净收益	9.82	14.51	14.51	14.51	14.51	固定资产	870.25	749.67	727.77	693.70	653.71
营业利润	458	34	328	494	679	无形资产	164	126	113	102	92
营业外收入	8.85	7.43	7.43	7.43	7.43	商誉	256	190	190	190	190
营业外支出	1.99	6.91	6.91	6.91	6.91	其他非流动资产	5	0	0	0	0
利润总额	465	35	329	494	680	资产总计	4409	4617	4988	5284	5623
所得税	67	14	131	197	271	流动负债合计	1628	1949	1821	1921	1912
净利润	398	21	198	297	409	短期借款	976	1273	1125	1199	1162
少数股东损益	2	-3	-3	-3	-3	应付账款	383	394	423	461	501
归属母公司净利润	396	24	200	300	411	预收款项	0	0	-20	-42	-66
EBITDA	751	288	472	628	817	一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	0
EPS (元)	0.47	0.02	0.20	0.30	0.41	非流动负债合计	44	50	48	48	48
主要财务比率						长期借款	3	0	0	0	0
2020A						应付债券	0	0	0	0	0
2021A						负债合计	1672	2000	1869	1970	1961
2022E						少数股东权益	39	14	11	8	5
2023E						实收资本(或股本)	845	1014	1014	1014	1014
2024E						资本公积	180	190	190	190	190
成长能力						未分配利润	1472	1285	1295	1310	1331
营业收入增长	23.54%	9.52%	16.61%	11.02%	11.22%	归属母公司股东权益合计	2698	2604	2687	2717	2758
营业利润增长	151.98%	-92.49%	853.75%	50.48%	37.50%	负债和所有者权益	4409	4617	4579	4707	4736
归属于母公司净利润增长	743.84%	49.71%	743.84%	49.71%	37.11%	现金流量表 单位:百万元					
获利能力						2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	
毛利率(%)	21.34%	10.84%	16.60%	18.26%	19.98%	经营活动现金流	414	-136	-67	90	171
净利率(%)	8.95%	0.43%	3.48%	4.71%	5.83%	净利润	398	21	198	297	409
总资产净利润(%)	8.97%	0.51%	4.02%	5.68%	7.32%	折旧摊销	250.79	217.42	0.00	50.23	50.57
ROE(%)	14.67%	0.91%	7.46%	11.04%	14.91%	财务费用	42	36	82	72	77
偿债能力						应付帐款减少	0	0	-258	-199	-225
资产负债率(%)	38%	43%	41%	42%	41%	预收帐款增加	0	0	-20	-22	-24
流动比率	1.87	1.77	2.12	2.20	2.41	投资活动现金流	-233	78	60	60	60
速动比率	1.45	1.33	1.62	1.68	1.85	公允价值变动收益	1	-1	0	0	0
营运能力						长期股权投资减少	0	0	0	0	0
总资产周转率	1.07	1.08	1.24	1.36	1.49	投资收益	10	15	15	15	15
应收账款周转率	3	3	3	3	3	筹资活动现金流	-113	151	72	-100	-175
应付账款周转率	12.77	12.54	13.91	14.27	14.58	应付债券增加	0	0	0	0	0
每股指标(元)						长期借款增加	0	0	0	0	0
每股收益(最新摊薄)	0.47	0.02	0.20	0.30	0.41	普通股增加	317	169	0	0	0
每股净现金流(最新摊薄)	0.08	0.09	0.06	0.05	0.06	资本公积增加	-158	11	0	0	0
每股净资产(最新摊薄)	3.19	2.57	2.65	2.68	2.72	现金净增加额	67	92	64	50	56
估值比率											
P/E	29.04	578.72	68.82	45.97	33.53						
P/B	4.26	5.30	5.13	5.08	5.00						
EV/EBITDA	16.24	50.93	30.64	23.08	17.61						

资料来源: 公司财报, 申港证券研究所

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人独立研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处，不受任何第三方的影响和授意。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

申港证券股份有限公司（简称“本公司”）是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性和完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。申港证券研究所已力求报告内容的客观、公正，但报告中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者不应单纯依靠本报告而取代自身独立判断，应自主作出投资决策并自行承担投资风险，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。本报告所载资料、意见及推测仅反映申港证券研究所于发布本报告当日的判断，本报告所指证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会产生波动，在不同时期，申港证券研究所可能会对相关的分析意见及推测做出更改。本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告仅面向申港证券客户中的专业投资者，本公司不会因接收人收到本报告而视其为当然客户。本报告版权归本公司所有，未经事先许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如转载或引用，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、发布、转载和引用者承担。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上