

信义山证汇通天下

证券研究报告

改性塑料

普利特 (002324.SZ)

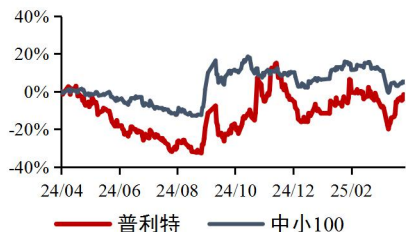
增持-A(首次)

25Q1 业绩同比改善，半固态电池&LCP 材料取得积极进展

2025 年 4 月 28 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2025 年 4 月 25 日

收盘价 (元):	10.02
年内最高/最低 (元):	12.81/6.99
流通 A 股/总股本 (亿):	7.76/11.14
流通 A 股市值 (亿):	77.78
总市值 (亿):	111.58

基础数据：2025 年 3 月 31 日

基本每股收益 (元):	0.10
摊薄每股收益 (元):	0.10
每股净资产 (元):	4.26
净资产收益率 (%):	2.29

资料来源：最闻

分析师：

冀泳洁

执业登记编码：S0760523120002

邮箱：jiyongjie@sxzq.com

王锐

执业登记编码：S0760524090001

邮箱：wangrui1@sxzq.com

事件

➢ 公司公布 2024 年年报及 2025 年一季报。2024 年公司实现营收 83.14 亿元，同比下降 4.55%；实现归母净利润 1.41 亿元，同比下降 69.86%。第四季度公司实现营收 25.76 亿元，同比增长 16.44%，环比增长 29.55%；实现归母净利润-0.68 亿元，同比下降 202.72%，环比下降 204.40%。2024 年全年毛利率为 14.83%，同比下降 1.67pct；净利率为 1.06%，同比下降 4.37pct。2024 年第四季度毛利率为 16.84%，同比上升 2.38pct，环比上升 4.21pct；净利率为-3.88%，同比下降 6.40pct，环比下降 6.63pct。公司发布 2025 年一季报，实现归母净利润 1.09 亿元，同比增长 38.95%。

➢ 25Q1 市场份额提升&新能源板块经营好转，公司业绩同比改善。2025 年一季度，公司主业改性材料市场份额持续提升，通过非汽车领域拓展叠加降本增效与工艺优化，显著提升产品竞争力；此外，新能源板块受益于上游材料价格企稳、行业竞争趋缓，叠加新技术应用及产能释放，业务回暖驱动整体业绩增长。

➢ 3 月半固态电池投产下线，全球首次实现 314Ah 大容量半固态电池的量产。2024 年初海四达启动固态电池战略转型，与卫蓝新能源合作自主开发新型纳米固态电解质技术。广东海四达已建成 6GWh 年产能产线，适配新能源储能、低空经济等多场景需求，尤其在电网级储能、工商储、户储及数据中心等领域表现突出，未来还将拓展至公交大巴、重卡、船舶及工程机械等应用领域。

➢ LCP 材料验证进展顺利，下游需求广阔。公司在 LCP 树脂合成及材料应用领域拥有自主核心技术，是国内唯一可以批量化生产 LCP 薄膜材料的公司。在下游客户验证方面，公司与电子通信行业国内某家知名头部客户验证进展非常顺利，预计今年可实现批量化交货。在应用场景方面，公司 LCP 产品主要应用于以高频高速信号传输为核心的通信和信号信息传输等产业中，随着新一代通信产业的建设和推广，公司 LCP 产品将在 6G、汽车毫米波雷达、AI 服务器、脑机接口、低轨卫星等有着更广泛应用需求。

投资建议

我们预测 2025 年至 2027 年，公司分别实现营收 92.98/104.08/116.61 亿元，同比增长 11.8%/11.9%/12.0%；实现归母净利润 4.85/5.75/6.18 亿元，同比增长 243.7%/18.6%/7.4%，对应 EPS 分别为 0.44/0.52/0.55 元，PE 为 23.0/19.4/18.1 倍。公司作为改性塑料行业领先企业，竞争地位稳固，同时在半固态等新型



请务必阅读最后股票评级说明和免责声明

1

电池技术领域实现较快突破，LCP 材料具备量产能力，首次覆盖给予“增持-A”评级。

风险提示

原材料价格波动风险；产业整合管理风险；贸易摩擦风险。

财务数据与估值：

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	8,709	8,314	9,298	10,408	11,661
YoY(%)	28.9	-4.5	11.8	11.9	12.0
净利润(百万元)	468	141	485	575	618
YoY(%)	131.8	-69.9	243.7	18.6	7.4
毛利率(%)	16.5	14.8	17.5	17.5	17.5
EPS(摊薄/元)	0.42	0.13	0.44	0.52	0.55
ROE(%)	10.2	1.9	9.6	10.3	10.0
P/E(倍)	23.8	79.1	23.0	19.4	18.1
P/B(倍)	2.6	2.6	2.3	2.1	1.9
净利率(%)	5.4	1.7	5.2	5.5	5.3

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	7871	7128	8945	8954	10957
现金	1437	953	1116	1249	1399
应收票据及应收账款	3908	3485	4783	4472	5898
预付账款	228	293	290	362	369
存货	1824	1751	2119	2215	2644
其他流动资产	474	646	637	655	648
非流动资产	4037	4581	4696	4822	4995
长期投资	62	78	86	94	103
固定资产	2104	2466	2644	2801	2960
无形资产	350	477	524	575	645
其他非流动资产	1521	1560	1441	1351	1287
资产总计	11907	11709	13641	13776	15953
流动负债	6085	6007	7596	7338	9069
短期借款	2611	3229	3666	4115	4357
应付票据及应付账款	2556	1528	2894	2058	3493
其他流动负债	918	1250	1037	1165	1219
非流动负债	1180	1070	922	776	637
长期借款	1052	800	653	506	367
其他非流动负债	129	270	270	270	270
负债合计	7266	7077	8519	8114	9705
少数股东权益	325	322	327	333	339
股本	1114	1114	1114	1114	1114
资本公积	1215	1199	1199	1199	1199
留存收益	2032	2096	2279	2715	3184
归属母公司股东权益	4316	4310	4795	5329	5908
负债和股东权益	11907	11709	13641	13776	15953

现金流量表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	836	-197	590	387	670
净利润	473	88	490	581	624
折旧摊销	218	268	256	296	339
财务费用	89	93	106	95	78
投资损失	5	0	-1	2	2
营运资金变动	-33	-897	-262	-586	-371
其他经营现金流	84	251	0	0	-0
投资活动现金流	-1326	-741	-371	-424	-513
筹资活动现金流	1122	769	-494	-279	-249
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.42	0.13	0.44	0.52	0.55
每股经营现金流(最新摊薄)	0.75	-0.18	0.53	0.35	0.60
每股净资产(最新摊薄)	3.88	3.87	4.31	4.79	5.31

利润表(百万元)

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	8709	8314	9298	10408	11661
营业成本	7272	7080	7666	8585	9623
营业税金及附加	44	35	39	43	49
营业费用	114	138	113	136	160
管理费用	239	217	242	271	304
研发费用	514	490	516	589	671
财务费用	89	93	106	95	78
资产减值损失	-60	-252	-9	-10	-12
公允价值变动收益	0	0	-0	-0	0
投资净收益	-5	-0	1	-2	-2
营业利润	496	143	607	676	765
营业外收入	7	1	4	3	4
营业外支出	7	9	6	6	7
利润总额	496	135	605	674	761
所得税	23	47	115	93	138
税后利润	473	88	490	581	624
少数股东损益	5	-53	5	6	6
归属母公司净利润	468	141	485	575	618
EBITDA	899	623	1063	1189	1331

主要财务比率

会计年度	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力					
营业收入(%)	28.9	-4.5	11.8	11.9	12.0
营业利润(%)	136.3	-71.1	323.3	11.5	13.0
归属于母公司净利润(%)	131.8	-69.9	243.7	18.6	7.4
获利能力					
毛利率(%)	16.5	14.8	17.5	17.5	17.5
净利率(%)	5.4	1.7	5.2	5.5	5.3
ROE(%)	10.2	1.9	9.6	10.3	10.0
ROIC(%)	7.8	2.6	6.9	7.4	7.4
偿债能力					
资产负债率(%)	61.0	60.4	62.4	58.9	60.8
流动比率	1.3	1.2	1.2	1.2	1.2
速动比率	0.9	0.7	0.8	0.8	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.7	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	2.6	2.2	2.2	2.2	2.2
应付账款周转率	3.7	3.5	3.5	3.5	3.5
估值比率					
P/E	23.8	79.1	23.0	19.4	18.1
P/B	2.6	2.6	2.3	2.1	1.9
EV/EBITDA	15.6	24.4	14.2	12.8	11.4

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,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、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

