



新时代证券

NEW TIMES SECURITIES

公司研究

佛塑股份 (000973)

2010 年 04 月 21 日

新时代证券研究发展中心

分析师: 李 光

电话: 010-83561068

Email: liguang@xsdzq.cn

所属行业:

化工

基础数据:

总股本 (万股): 61255

实际流通 A 股 (万股): 51475

总市值 (亿元): 75.83

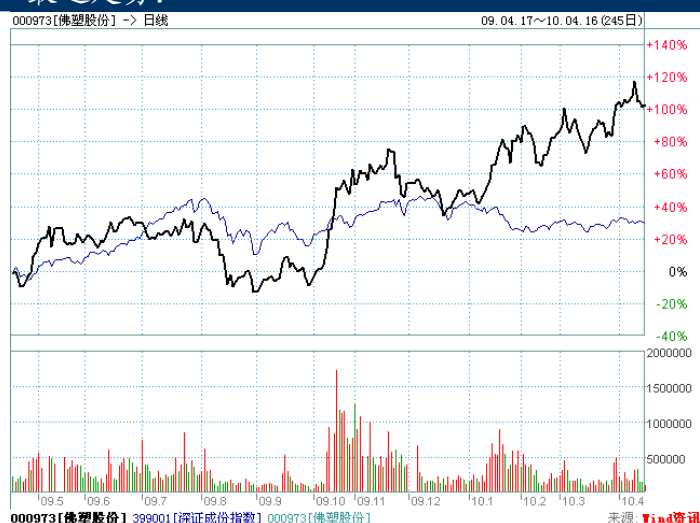
市场数据:

股价 (元): 11.68

PE (倍): 116.8

PB (倍): 6.2

最近走势:



佛塑股份投资价值分析

投资要点

- 2009 年 6 月 18 日, 广新外贸成功入主, 广新外贸在权益变动书中的五大承诺将为公司下一步的发展提供了强劲的后盾。公司 2009 年扭亏为盈, 在 2008 年亏损 1.95 亿元的基础上, 实现了 628 万元的盈利。
- 佛塑股份是中国塑料加工行业的排头兵, 也是目前国内塑料产品类别、品种规格最为齐全的生产企业, 发展势头良好。尤其是金辉电池膜、纬达偏光膜和华韩透气膜等高分子新材料产品的推广和扩产将成为公司发展的助推剂。
- 从公司年报披露的投资者调研情况来看, 公司 2009 年共接待 14 次、23 家机构调研, 其中中金公司半年内调研两次。二级市场, 机构资金对公司股票不断看好, 并持续加仓。最近一年公司股价涨幅远远超过同期深圳大盘指数。
- 4 月 10 日, 公司发布公告: 与广东珠江投资股份有限公司于 2010 年 4 月 9 日签订了《委托管理框架合同》, 公司将委托珠江投资负责佛山市禅城区轻工三路 9 号、11 号地块及汾江北路 82 号地块上的房地产开发项目的管理、营销策划等工作。

一、佛塑股份经营情况分析

（一）广新外贸的入主将助推企业长期向好

2009年6月18日，佛塑股份发布“关于控股股东转让股份的进展公告”，称控股股东佛山市塑料工贸集团公司已于2009年6月15日与广东省广新外贸集团有限公司签订了股权转让协议，将其持有的本公司20.78%的股权全部转让给广新外贸。广新外贸是广东省大型国有外贸企业集团，2008年营业收入约333亿元，主要经营机电装备、矿冶化工、五金建材、轻工食品、现代物流等五大主业，打造自己的营销网络、研发中心、生产基地、名牌产品及上市公司。2009年6月18日，广新外贸在其披露的详式权益变动报告书中承诺：保持佛塑股份现有主营业务稳定，并推动佛塑股份业务发展。广新外贸的入主，借助其资本实力为佛塑股份注入生机，从广新外贸委派过来的高管人员完全脱离原来大股东的职位和福利待遇，人事关系均转到佛塑股份。

（二）佛塑股份是塑料行业第一品牌，发展势头良好

佛塑股份是中国塑料加工行业的排头兵，也是目前国内塑料产品类别、品种规格最为齐全的生产企业，发展势头良好。目前已基本改变2008年的“面粉比面包贵”的现象，公司毛利率显著回升，生产恢复正常，尤其是金辉电池膜、纬达偏光膜和华韩透气膜等高分子新材料产品的推广和扩产将成为公司发展的助推剂。

二、佛塑股份未来前景分析

（一）增资金辉高科光电材料公司，牢牢掌控国内锂离子电池隔膜第一品牌

2009年10月20日，公司发布公告称将向与比亚迪香港有限公司的合资公司佛山市金辉高科光电材料有限公司增资，用于该公司扩建锂离子电池隔膜项目。佛山金辉高科生产常规锂电池用离子渗析微孔薄膜，是国内隔膜技术最为领先的厂商，2008年、2009年净利润分别为3435万元和3828万元。在4月23日即将召开的北京国际车展中，新能源车

预计会占据大量席位。和传统汽车相比，新能源汽车发展的技术重点在电池。而锂电池成本中，隔膜约 占 25~30%，但毛利率却高达 70%，是动力锂电池中盈利能力最强材料。值得注意的是，公司 2009 年 10 月 20 日发布的增资金辉高科的公告还透露一个很重要的信息，就是给予管理层和核心技术人员 12% 的金辉高科股份，以吸引和留住新能源开发的人才，实现经营层与股东利益的一致。

（二）纬达偏光膜和华韩透气膜成为公司“发展高科技新材料”这个主业的重要组成部分

佛山纬达光电材料有限公司是公司台湾上市公司亚洲化学合资的公司（原来公司控股 55%，亚洲化学 45%；后来对经营管理团队进行股权激励，公司股份降到 48%）。纬达光电 2009 年销售规模扩大，产品毛利率增加，2009 年实现利润 6948 万元，较上年增加 554%。纬达光电主要产品是偏光膜，偏光膜用途比较多，现在主要用于全球 4000 多家立体电影院的观看眼镜的镜片，全球 3D 电影眼镜镜片的占有率达到 95% 以上。纬达光电 2009 年为公司带来 2000 万的利润。

佛山华韩卫生材料有限公司是公司控股 75% 的子公司，主要是用于卫生产品（尿不湿、卫生巾等），作为强生、花王和宝洁的薄膜供应商。2009 年该公司实现利润 595 万元。

（三）公司因广东省“三旧改造”的机会进军房地产业，600 亩佛山核心地段的陆续开发将成为公司未来另一个增长点

2010 年 3 月 23 日，公司发布公告，2009 年 12 月 4 日公司流拍的三宗土地，已在 3 月 18 日与佛山市国土资源局签订了土地使用权出让合同，并在补缴 2.28 亿元的土地出让金后进行自主开发。此举宣告了公司正式进入房地产市场。2010 年 4 月 10 日，公司发布公告，称已与广东珠江投资股份有限公司于 2010 年 4 月 9 日签订了《委托管理框架合同》，公司将委托珠江投资负责佛山市禅城区轻工三路 9 号、11 号地块及汾江北路 82 号地块上（共 150 亩）的房地产开发项目的管理、营销策划等工作。此举宣告公司房地产项目正式启动。根据最近统计数据，

佛山 2009 年 2 月楼盘成交均价为每平方米 6507 元，而靠近佛山的广州荔湾区同期楼盘成交均价为每平方米 14675 元，随着广佛同城化的进程加快、广佛地铁的开通，佛山未来几年的房价将会有有一个较大的增长。可见，公司房地产开发项目将会为公司带来新的利润增长点。

三. 佛塑股份风险分析

（一）公司借款较多，偿债能力稍差

根据公司公布的 2009 年年报，公司短期借款 15 亿元，一年内到期的长期借款 0.5 亿元，长期借款 1.3 亿元，公司资产负债率高达 66% 公司短期偿债压力较大。公司 2009 年度财务费用高达 1.2 亿元，严重侵蚀公司的利润。不过，广新外贸的入主将会大大缓解公司面临的资金压力。

（二）其他风险因素

由于房地产开发经营活动受国家对宏观经济调控及房地产投资和经营决策的影响，存在一定的市场风险。

四. 业绩预测及评级

根据我们的预测，2010 年度公司每股收益预计为 0.15 元左右，考虑公司新能源和房地产业务的潜力，我们给予公司“谨慎推荐”评级。

股票投资评级标准说明

推荐：股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘 15% 以上；
谨慎推荐：股票价格在未来 6~12 个月内超越大盘幅度为 5% ~ 15%；
中性：股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘变动幅度为 -5% ~ 5%；
减持：股票价格在未来 6~12 个月内相对大盘下跌 5% 以上。

行业投资评级标准说明

强于大市：行业股票指数在未来 6~12 个月内超越大盘；
中性：行业股票指数在未来 6~12 个月内基本与大盘持平
弱于大市：行业股票指数在未来 6~12 个月内明显弱于大盘。

免责声明

本报告的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。我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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为新时代证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

新时代证券研究发展中心

地址：北京西城区金融大街 1 号 A 座 8 层
邮政编码：100045