

佛塑股份发布对外投资公告 ——佛塑股份（000973）公告点评

事件：

佛塑股份于2010年6月8日发布对外投资公告，公告显示，（1）公司控股子公司佛山易事达电容材料有限公司（以下简称“易事达公司”）增资引进安全型电容器用金属化膜生产线项目，项目投资总额1587.37万元，将建成年产300吨安全型电容器用金属化膜生产线；（2）公司与湖南永安包装材料有限公司（以下简称“永安包装”）共同投资成立合资公司生产经营高档卷烟用BOPP薄膜项目，项目年产能5500吨，总投资8768万元，首期注册资本1000万元，佛塑股份现金出资495万元；（3）公司拟对全资子公司佛山市卓越房地产开发有限公司（以下简称“卓越公司”）增资，注册资本由人民币1001万元增加至人民币21566万元，以便对佛山市禅城区轻工三路9号、11号土地实施自主开发。

同日，公司发布关于转让所持有的控股子公司涿州东华包装材料有限公司（以下简称“东华公司”）51%股权的公告，公司拟以不低于人民币4100万元的价格通过挂牌交易方式转让所持有的控股子公司东华公司51%的股权。

点评：

易事达公司增资引进安全型电容器用金属化膜生产线项目

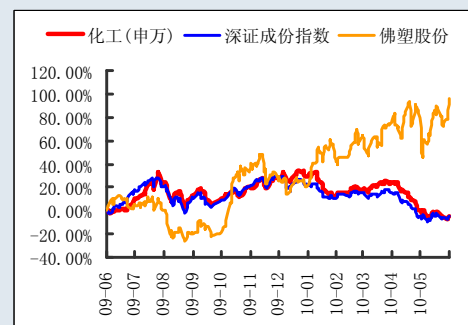
2010年6月4日，公司董事会审议通过了易事达公司拟增资引进年产300吨安全型电容器用金属化膜生产线项目。公司目前持有易事达公司75%股权。易事达公司主要经营范围包括生产经营金属化塑料薄膜、薄膜电容器系列及配件，2009年度实现营业收入5235万元、净利润581万元，2010年1-4月实现营业收入2176万元、净利润206万元。

此次增资引进安全型电容器用金属化膜生产线项目建设期约5个月，项目建成后，易事达公司预计可新增电容器用金属化膜生产能力300吨，达产后预计每年新增销售收入2250万元、利润总额336万元。

易事达公司生产的电容器用金属化膜产品具有广阔的市场发展前景，该项目的实施符合佛塑股份“发展高技术新材料”的发展战略，有利于提高易事达公司在电容器用金属化膜市场的地位和水平，有利于提升佛塑股份的综合竞争力。

公司评级：暂无

佛塑股份一年来市场表现



市场行情数据（截至2010-06-09）

	最新收盘	近一年
开盘价(元)	13.06	7.06
最高价(元)	14.16	14.48
最低价(元)	13.06	5.23
收盘价(元)	14.15	14.15
换手率	18.53%	1,537.4%
涨跌(元)	1.28	7.15
涨跌幅	9.95%	102.17%
行业涨跌幅	2.68%	24.81%
相对行业涨跌幅	7.25%	77.36%
深成指数涨跌幅	3.06%	-2.50%
相对大盘涨跌幅	6.87%	104.67%

基础数据（截至2010-06-09）

总股本(万股)	61255.49
流通A股(万股)	51474.75
流通比例	84.03%
总市值(亿元)	86.68
流通市值(亿元)	72.84
每股净资产(元)	1.91

王泽军

执业证书编号：S1490209080023

王贝贝

010-58568078

wangbeibei@hrsec.com.cn

➤ **与永安包装成立合资公司生产经营高档卷烟用 BOPP 薄膜项目**

2010 年 6 月 4 日,公司董事会审议通过了公司拟与永安包装共同投资成立合资公司生产经营高档卷烟用 BOPP 系列薄膜项目。拟成立的合资公司暂定名称为湖南东林包装材料有限公司(以下简称“湖南东林公司”),主要生产经营烟用 BOPP 薄膜,该项目总投资 8768 万元。拟分二期注资,首期注册资本 1000 万元,佛塑股份现金出资 495 万元,占注册资本的 49.5%。第二期由公司与永安包装分别以设备、土地、厂房等资产评估作价增资投入。本项目建设期 6 个月。项目建成达产后,预计年产能 5500 吨,每年新增销售收入 14157 万元,利润总额 1942 万元。

BOPP 薄膜即双向拉伸聚丙烯薄膜,无色、无嗅、无味、无毒,具有高拉伸强度、冲击强度、刚性、强韧性和良好的透明性,是一种非常重要的软包装材料。

永安包装与湖南中烟工业有限责任公司(以下简称“湖南中烟”)所属卷烟厂有稳定的业务合作关系,长期为湖南中烟供应原辅材料。因此,佛塑股份此次与永安包装合作,有利于提高公司在湖南烟膜市场的地位。该项目的实施符合公司“发展高技术新材料”的发展战略,有利于拓展公司在烟用薄膜市场的占有率,有利于公司提高盈利能力,提升综合竞争力。该项目预计对公司 2010 年度盈利不会产生影响。

➤ **卓越公司增资项目**

2010 年 6 月 4 日,公司董事会审议通过了拟对全资子公司卓越公司进行增资项目,卓越公司注册资本拟由人民币 1001 万元增加至人民币 21566 万元。卓越公司成立于 2010 年 4 月,经营范围包括:房地产经营及对外投资、物业管理、自有物业出租、室内清洁服务。

公司根据广东省、佛山市有关推进“三旧”改造工作的政策,拟对位于佛山市禅城区轻工三路 9 号、11 号及汾江北路 82 号的土地按规划要求自主开发房地产项目。此次公司对卓越公司进行增资,便于该公司对佛山市禅城区轻工三路 9 号、11 号土地实施自主开发。公司已与广东珠江投资股份有限公司签订委托管理框架合同,委托广东珠江投资股份有限公司负责佛山市禅城区轻工三路 9 号、11 号及汾江北路 82 号地块上的房地产开发项目的管理、营销策划等工作,以避免管理风险。

➤ **转让控股子公司东华公司 51%股权**

东华公司是佛塑股份的控股子公司,成立于 1995 年 11 月,注册资本 800 万美元,佛塑股份持有东华公司 51%的股权。东华公司经营范围包括生产销售塑料包装材料。截至 2010 年 4 月 30 日,东华公司(未经审计)资产总额 7528 万元、负债总额 406 万元、应收帐款 1275 万元、净资产 7122 万元,2010 年 1-4 月实现营业收入 2878 万元、净利润-293 万元。

公司本次转让东华公司股权的同时将与永安包装合资成立新公司生产烟用 BOPP 薄膜,是为了将公司资源向高附加值产品倾斜,优化公司业务结构,改善盈利状况,增强公司综合竞争力。

若按股权转让价格为 3800 万元测算,公司本次股权转让因溢价可产生的净收益预计约为 200 万元。东华公司 1-4 月实现净利润-293 万元,股权转让完成后,因公司不再持有东华公司股权,预计对本年度公司收益产生影响约 300 万元。以上因素对 2010 年度公司收益产生影响约 500 万元。

佛塑股份是一家为现代工、农业以及现代科技、交通通讯领域提供新型材料的高新技术企业集团，公司主要从事各种塑料复合包装材料、PVC薄膜和人造革、塑料编织复合制品、塑料建筑与装饰材料以及其他功能性高分子材料等五大系列产品的生产经营，主要产品包括 BOPP 薄膜、BOPET 薄膜、BOPA 薄膜、PVC 人造革、各类塑料片材和宽幅塑料编织复合材料。公司多年来在全国同行业中产销量和市场占有率均处于领先地位。另外，公司是我国生产规模最大的 BOPP 薄膜生产基地。

图表 1：09 年公司主营业务统计

主营产品	营业收入 (百万元)	营业成本 (百万元)	营业利润 (百万元)	毛利率	占总收入比重	占总利润比重
薄膜制品	2085.2	1779.6	305.6	14.65%	56.37%	73.90%
PET 制品	559.3	564.1	-4.8	-0.85%	15.12%	-1.15%
复合编织制品	468.5	378.3	90.1	19.24%	12.66%	21.80%
PVC 制品	163.0	161.8	1.2	0.73%	4.41%	0.29%
PS 制品	117.6	100.7	16.9	14.40%	3.18%	4.09%
人造革制品	16.9	19.5	-2.6	-15.25%	0.46%	-0.62%

数据来源：Wind 资讯、公司公告、华融证券

2009 年在金融风暴的冲击下，公司产品下游市场需求增长放缓、同行价格竞争加剧、产品差价空间收窄，公司 BOPP、CPP 薄膜等主要产品面临行业性亏损的困局，经营能力下降，不少下属经营单位出现亏损。2009 年前三季度公司面临亏损。通过拓展高技术高附加值产品、关闭淘汰落后产能及亏损企业、改造低效生产线等一系列举措，公司实现了“扭亏为盈”的年度经营目标。2009 年，公司实现营业收入 36.99 亿元，归属于上市公司股东的净利润 628 万元。

图表 2：财务摘要（按报告期）

	10-03-31	09-12-31	09-09-30	09-06-30	09-03-31
财务比率					
基本每股收益	0.0340	0.0100	-0.0250	-0.0438	-0.0480
摊薄每股收益	0.0343	0.0103	-0.0248	-0.0438	-0.0480
每股净资产	1.91	1.87	1.84	1.82	1.81
每股现金流	-0.04	0.09	-0.02	-0.04	0.04
每股经营性现金流	0.43	0.51	0.18	0.13	0.01
净资产收益率(%)	1.80	0.55	-1.35	-2.41	-2.65
净资产收益率(扣除)(%)	1.66	0.06	-1.71	-2.68	-2.67
净利润增长率(%)	171.47	103.21	-295.52	-454.48	-754.95
主营收入增长率(%)	0.18	-14.03	-23.08	-29.91	-33.84
毛利率(%)	14.58	11.18	9.34	8.84	7.46
利润表（单位：亿元）					
主营收入	7.88	36.99	28.69	17.89	7.87
主营利润	1.15	4.14	2.68	1.58	0.59
利润总额	0.49	0.59	0.15	-0.12	-0.27

净利润	0.21	0.06	-0.15	-0.27	-0.29
资产负债表（单位:亿元）					
资产总计	44.17	41.89	42.08	41.91	42.02
负债合计	29.60	27.74	28.16	28.22	28.46
股东权益合计	11.67	11.46	11.25	11.13	11.11
现金流量表（单位:亿元）					
经营性现金流	2.64	3.15	1.09	0.82	0.08
投资性现金流	-2.87	0.06	0.03	0.06	-0.06
融资性现金流	0.00	-2.66	-1.24	-1.11	0.20
净现金流	-0.24	0.55	-0.12	-0.24	0.23

数据来源: Wind 资讯、公司公告、华融证券

今年一季度,公司实现营业总收入 7.88 亿元,同比增长 0.18%,归属于上市公司股东的净利润 2100 万元,同比增长 171.5%,基本每股收益 0.034 元。根据公司业绩预告,2010 年上半年公司净利润为 5000 万—5500 万元,同比增长 286.54%—305.19%;每股收益为 0.082—0.090 元。

公司的另一大看点是与比亚迪香港有限公司合资的佛山金辉高科公司(以下简称“金辉公司”)。目前,佛塑股份持有金辉公司 48.125%的股份。金辉公司主要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,2009 年净利润 3828 万元。

2009 年 10 月 20 日,佛塑股份董事会审议通过了《关于公司的控股子公司佛山市金辉高科光电材料有限公司增资扩建锂离子电池隔膜项目的议案》。金辉公司增资扩建锂离子电池隔膜项目,项目投资总额 10500 万元。该项目建设期为 18 个月,项目建成后,金辉公司预计可新增锂离子电池隔膜生产能力 4500 万平方米(约 542 吨),达产后预计每年新增销售收入 22903 万元、税后利润 6250 万元。金辉公司的锂离子电池隔膜产品有着稳定的市场需求和广阔的市场发展前景,该项目的实施,符合佛塑股份“发展高技术新材料”的发展战略,有利于扩大公司高新技术产品的优势,提高公司在锂离子电池隔膜市场的地位和水平,改善公司盈利能力,提升公司的综合竞争实力。

风险因素

- 公司房地产项目由于受国家对宏观经济调控及房地产投资和经营政策的影响,存在一定的行业系统性风险。
- 公司转让控股子公司东华公司股权能否成交及最终成交价格仍存在不确定性。
- 锂离子电池隔膜项目进度可能低于预期。

投资评级定义

公司评级		行业评级	
强烈推荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在15%以上	看好	预期未来6个月内行业指数优于市场指数5%以上
推 荐	预期未来6个月内股价相对市场基准指数升幅在5%到15%	中性	预期未来6个月内行业指数相对市场指数持平
中 性	预期未来6个月内股价相对市场基准指数变动在-5%到5%内	看淡	预期未来6个月内行业指数弱于市场指数5%以上
卖 出	预期未来6个月内股价相对市场基准指数跌幅在15%以上		

免责声明

本报告版权归华融证券市场研究部所有。未获得华融证券市场研究部书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。本报告基于华融证券市场研究部及其研究员认为可信的公开资料，但我公司对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不承担任何投资者因使用本报告而产生的任何责任。华融证券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，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务，敬请投资者注意可能存在的利益冲突及由此造成的对本报告客观性的影响。

华融证券市场研究部

地址：北京市西城区金融大街8号A座5层（100033）

传真：010-58568159 网址：www.hrsec.com.cn