

## 公司研究

新能源

评级：买入

信达证券股份有限公司

北京市西城区南闹市口大街  
9号院1号楼6层

分析师：王艺默

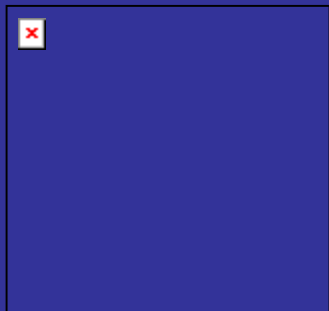
投资咨询执业证书编号：

S1500510120022

010-63081263

wangyimo@cindasc.com

### 近一年股价走势



### 相关报告

20101015 佛塑股份（000973）调研报告-光伏资产，多方位进军新能源

## 佛塑股份（000973）

业绩大幅增长 26 倍

公告点评

2011 年 1 月 11 日

### 公告

- 佛塑股份发布 2010 年业绩快报显示：公司 2010 年实现营业收入 37.81 亿元，营业利润 2.77 亿元，归属于上市公司股东的净利润约为 1.73 亿元，同比大幅增长 2654.01%；实现基本每股收益为 0.28 元。
- 公司公告显示，其自主研发的 TPE 无孔防水透湿膜目前已研发成功，正式推出市场。TPE 无孔防水透湿膜与布料复合成面料可用于服装，鞋材、户外运动用品等，具有防风保暖、防水和透气的功能；与无纺布复合成面料，可用于高防护要求的医疗卫生及其它防护产品、干燥剂包装等，具有透气、阻隔细菌以及防止液体渗透的功能。
- 公司披露，经广东省人民政府国有资产监督管理委员会同意和广东省工商行政管理局核准，佛塑股份控股股东广东省广新外贸集团有限公司已于 2011 年 1 月 4 日更名为广东省广新控股集团有限公司

## 点评

公司 2010 年实现营业收入 37.81 亿元，营业利润 2.77 亿元，归属于上市公司股东的净利润约为 1.73 亿元，同比大幅增长 2654.01%；实现基本每股收益为 0.28 元。

图表1：2010年公司营业情况

项目	2010 年	2009 年	增减幅度 (%)
营业收入	378149.23	369913.47	2.23%
营业利润	27693.26	5303.23	422.20%
利润总额	28944.7	5905.78	390.11%
归属于上市公司股东净利润	17306.25	628.4	2654.00%
基本每股收益	0.28	0.01	2654.00%
净资产收益率	13.12%	0.55%	增加 12.57 个百分点

资料来源：公司公告、信达证券研发中心

公司生产多种塑料薄膜产品，产品涵盖了塑料薄膜中的 BOPP、BOPA、BOPET 三大类别。公司产品上游塑料原材料价格和石油价格高度相关，下游主要为塑料包装等相关行业。

公司公告，其自主研发的 TPE 无孔防水透湿膜目前已研发成功，正式推出市场。TPE 无孔防水透湿膜与布料复合成面料可用于服装，鞋材、户外运动用品等，具有防风保暖、防水和透气的功能；与无纺布复合成面料，可用于高防护要求的医疗卫生及其它防护产品、干燥剂包装等，具有透气、阻隔细菌以及防止液体渗透的功能。

图表2：主营产品及应用范围

主营产品分类	应用范围
双向拉伸聚丙烯薄膜 (BOPP)	食品包装、烟膜
双向拉伸尼龙膜 (BOPA)	
双向拉伸聚酯薄膜 (BOPET)	PET 薄膜，原料是 PDA
流延膜 (CPP)	
PP/PE 塑料编织复合膜	中性物质包装
PVC 膜	汽车、家具
聚酯切片	
电池隔膜	锂电池
偏光膜	液晶显示屏、3D 眼镜
TPE 无孔防水透湿膜	服装、鞋材、户外运动用品

资料来源：公司公告、信达证券研发中心

我们认为在广新入主后，公司债务结构得到改善，预期能减少 5000 万左右的财务费用，而传统业务的亏损幅度较 2009 年我们预期也能减少 5000 万元左右，这样传统业务整体可以打平。公司业绩贡献主要为隔膜、偏光膜和投资收益，在 2010 年将分别贡献 2000 万、5000 万和 8500 万的税后利润，公司披露业绩情况看，高于之前我们预测 2010 年 EPS 0.25 元的预期。2011 年的 EPS 约为 0.32 元（没有考虑传统业务盈利和地产贡献）。

我们对各项业务分部估值加总的结果如下：传统业务（含长期股权投资）每股价值 3.26-3.58 元、偏光膜 2-2.5 元，隔膜 1.5-2 元，地产项目 4 元。随着“十二五”规划逐步出台，节能减排势在必行，我们认为公司在合理的估值上享受一定程度的溢价，维持“买入”的投资评级。

## 评级说明

### 1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅为基准。

### 2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深300指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	强烈买入	相对沪深300指数涨幅20%以上
	买入	相对沪深300指数涨幅介于5%~20%之间
	持有	相对沪深300指数涨幅介于-10%~5%之间
	卖出	相对沪深300指数跌幅10%以上
行业投资评级	强于大市	相对沪深300指数涨幅10%以上
	中性	相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间
	弱于大市	相对沪深300指数跌幅10%以上

## 免责声明

本报告是基于信达证券股份有限公司（以下简称“本公司”）认为可靠的已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，也不保证分析师作出的任何建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布当日的判断。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资作出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。未经本公司书面同意，任何机构和个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制或对本报告进行有悖原意的删节和修改。否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。

## 信达证券股份有限公司

地址：北京市西城区闹市口大街9号院1号楼信达金融中心6层研究开发中心  
邮编：100031  
传真：0086 10 63081102