

普利特(002324)

报告日期: 2023年04月27日

业绩符合预期, 锂电业务将贡献显著增量

——普利特 2022 年报点评报告

投资事件

公司 2022 年全年实现营业总收入 67.58 亿元, 同比增长 38.76%, 实现归母净利润 2.02 亿元, 同比增长 750.99%。

□ 业绩符合预期, 海四达并表贡献显著增量业绩

公司 2022 年实现营业总收入 67.58 亿元, 同比增长 38.76%, 实现归母净利润 2.02 亿元, 同比增长 750.99%。其中四季度实现营业收入 24.77 亿元, 同比增长 67.77%, 实现归母净利润 0.49 亿元, 同比扭亏为盈。一方面 2022 年下半年大宗原材料价格下降, 公司毛利率有所提升。另一方面公司收购海四达电源并于 2022 年 9 月完成并表。此后公司将聚焦锂电池业务, 并积极扩张产能布局户储和大储业务。我们预计锂电业务将在 2023 年后为公司贡献显著增量业绩。

□ 锂电池产能积极扩张, 下游客户订单饱满

2022 年海四达贡献收入 10.86 亿元。海四达是从业 30 多年的老牌锂电厂商, 截至 2022 年底公司三元和磷酸铁锂电池产能合计为 4.03GWh。2022 年公司在原有电动工具和后备电源基础上发力户储和大储领域, 2022 年成功开拓头部客户大秦新能源等。下游客户订单饱满, 公司拟发定增积极扩产, 新增产能建设 7.3GWh。

□ 传统主营改性塑料稳定增长, 股权激励和定增彰显经营信心

2022 年公司改性塑料业务实现收入 56.72 亿元, 同比增长 18.49%, 该业务毛利率为 13.34%, 相比 2021 年同比提升 2.79 个百分点。车用改性塑料受益新能源汽车增长和单车使用量提升, 行业空间仍旧较大, 预计公司改性塑料业务将持续保持稳增。此外 LCP 为高分子材料增量领域, 市场为日、美垄断, 国内以金发科技、普利特为代表的头部公司加速追赶, 受益国产替代。

□ 盈利预测与估值

下调盈利预测, 维持“买入”评级: 公司是国内改性材料龙头, 收购海四达锂电储能将成为第二增长曲线。由于碳酸锂价格下降引起市场观望情绪, 锂电池厂商盈利受影响, 下调 2023-2024 年归母净利润为 6.12、8.29 亿元 (下调前为 7.96、10.78 亿元), 新增 2025 年归母净利润预测为 10.58 亿元, 对应 23-25 年 EPS 分别为 0.60、0.81、1.04 元, 对应 PE 分别为 24、17、14 倍。当前时点公司估值处于低位, 维持“买入”评级。

□ 风险提示

新产能消化不及预期; 技术研发与推广不达预期; 原材料价格大幅波动风险。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 张雷

执业证书号: S1230521120004
zhanglei02@stocke.com.cn

分析师: 陈明雨

执业证书号: S1230522040003
chenmingyu@stocke.com.cn

分析师: 王婷

执业证书号: S1230522080003
wangting02@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 14.21
总市值(百万元)	14,457.71
总股本(百万股)	1,017.43

股票走势图



相关报告

- 《改性塑料龙头, 收购锂电厂商老树开新花——普利特深度报告》2022.12.05
- 《收入增长靓丽, 你还等什么?》2013.10.28
- 《改性塑料销量增长超预期, 维持评级》2013.08.15

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	6,758	11,241	16,116	18,423
(+/-) (%)	38.8%	66.3%	43.4%	14.3%
归母净利润	202	612	829	1,058
(+/-) (%)	751.0%	202.6%	35.6%	27.7%
每股收益(元)	0.20	0.60	0.81	1.04
P/E	71.5	23.6	17.4	13.7
ROE	7.06%	17.42%	18.89%	19.30%

资料来源: 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	5,564	7,538	10,873	12,745
现金	379	350	372	367
交易性金融资产	32	55	63	50
应收账款	2,919	4,337	6,436	7,580
其它应收款	21	94	78	101
预付账款	178	277	410	458
存货	1,767	2,143	3,247	3,917
其他	269	282	267	272
非流动资产	3,045	3,158	3,650	4,382
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	42	22	25	30
固定资产	1,586	1,844	2,161	2,615
无形资产	367	438	524	654
在建工程	437	464	517	604
其他	612	390	423	480
资产总计	8,608	10,697	14,523	17,127
流动负债	4,553	5,886	8,749	10,107
短期借款	2,301	3,739	5,469	5,913
应付款项	1,419	1,491	2,322	2,913
预收账款	0	0	0	0
其他	833	656	958	1,281
非流动负债	947	899	908	918
长期借款	829	829	829	829
其他	118	70	79	89
负债合计	5,500	6,785	9,658	11,025
少数股东权益	269	353	477	656
归属母公司股东权	2,839	3,559	4,388	5,446
负债和股东权益	8,608	10,697	14,523	17,127

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	(112)	(944)	(811)	752
净利润	217	696	953	1,237
折旧摊销	133	120	144	177
财务费用	66	202	282	337
投资损失	5	5	5	5
营运资金变动	208	(1,539)	(980)	(284)
其它	(740)	(428)	(1,216)	(720)
投资活动现金流	(986)	(347)	(629)	(882)
资本支出	(1,224)	(396)	(505)	(708)
长期投资	(24)	18	(4)	(3)
其他	262	31	(121)	(170)
筹资活动现金流	921	1,262	1,462	124
短期借款	1,028	1,438	1,730	443
长期借款	829	0	0	0
其他	(937)	(176)	(268)	(319)
现金净增加额	(177)	(29)	22	(5)

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	6,758	11,241	16,116	18,423
营业成本	5,800	9,292	13,371	15,101
营业税金及附加	28	46	66	76
营业费用	69	112	137	166
管理费用	192	304	419	479
研发费用	358	596	822	958
财务费用	66	202	282	337
资产减值损失	65	(100)	(93)	(31)
公允价值变动损益	(0)	5	6	6
投资净收益	(5)	(5)	(5)	(5)
其他经营收益	34	48	47	43
营业利润	210	838	1,160	1,381
营业外收支	(1)	(1)	(1)	(1)
利润总额	209	837	1,159	1,380
所得税	(7)	142	206	143
净利润	217	696	953	1,237
少数股东损益	14	84	124	179
归属母公司净利润	202	612	829	1,058
EBITDA	501	1,156	1,581	1,889
EPS (最新摊薄)	0.20	0.60	0.81	1.04

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	38.8%	66.3%	43.4%	14.3%
营业利润	510.2%	299.2%	38.3%	19.1%
归属母公司净利润	751.0%	202.6%	35.6%	27.7%
获利能力				
毛利率	14.2%	17.3%	17.0%	18.0%
净利率	3.2%	6.2%	5.9%	6.7%
ROE	7.1%	17.4%	18.9%	19.3%
ROIC	6.3%	10.6%	11.0%	12.5%
偿债能力				
资产负债率	63.9%	63.4%	66.5%	64.4%
净负债比率	57.9%	67.6%	65.5%	61.4%
流动比率	1.2	1.3	1.2	1.3
速动比率	0.8	0.9	0.9	0.9
营运能力				
总资产周转率	1.0	1.2	1.3	1.2
应收账款周转率	3.2	3.5	3.4	3.0
应付账款周转率	8.2	8.5	9.1	7.7
每股指标(元)				
每股收益	0.20	0.60	0.81	1.04
每股经营现金	-0.11	-0.93	-0.80	0.74
每股净资产	2.79	3.50	4.31	5.35
估值比率				
P/E	71.5	23.6	17.4	13.7
P/B	5.1	4.1	3.3	2.7
EV/EBITDA	38.5	16.4	13.2	11.4

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>