

原材料价格下降带来业绩增长

永新股份 (002014)

评级: 中性

股价: 12.98 元 目标股价: 13.60 元

中报点评

2009 年 7 月 31 日 星期五

消费品小组

张先萍

021-50586660-8633

zxp@longone.com.cn

纺织及轻工行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

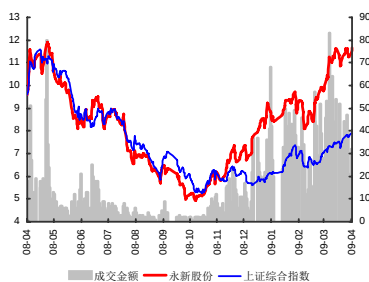
重要数据

总股本(亿股)	1.392
流通股本(亿股)	1.384
总市值(亿元)	18.06
流通市值(亿元)	17.96

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	10.94	-4.36
3 个月	7.81	-29.91
6 个月	57.35	-14.05

个股相对上证综指走势图



相关报告:

- 1 《业绩增长符合预期》2009.4.21
- 2 《需求相对稳定油价回落促增长》2009.3.25

投资要点

□ **业绩基本符合预期:** 公司 09 年上半年营业收入 5.32 亿元, 利润总额 4909.03 万元, 归属于母公司净利润 3907.88 万元, 分别同比增长-11.24%、19.42%和 28.90%, 每股收益 0.28 元。经营活动产生的现金流净额 4678.6 万元。

□ **09 年中报业绩分析: 价格和需求下滑造成收入减少。** 09 年一季度收入同比略下滑了 3.47%, 我们认为下滑的主要原因还是在于食品类订单在一季度略有下滑, 反映了食品类需求对经济下滑的滞后影响。而二季度公司收入加速下滑至 18.68%, 我们认为除了需求下滑的因素外, 产品价格的下调也是另一原因。我们之前也预期到随着原材料成本的下降公司的产品价格也会有所下调。

原材料价格下跌毛利率水平提升是利润增长的主要原因。 09 年二季度的毛利率为 22.83%, 较 09 年一季度毛利率 18.41%有明显的上升, 较去年同期的 15.6%毛利率水平有较大幅度提升。毛利率提升的主要原因在于原材料价格的下跌, 我们此前研究过公司毛利率和石油价格呈负相关的关系, 而上半年的石油价格远低于去年同期水平。原材料价格下跌导致毛利率的提升是利润总额增长的主要原因。

盈利预测调整和估值:

预期公司 09/10 年收入 11.82/14.19 亿元, 分别增长-3%和 20%, 实现净利润 8667/9739 万元, 分别增长 26.2%和 12.4%, 每股收益 0.61/0.68 元。给予 2010 年 20 倍市盈率, 目标股价 13.6 元, 给予中性评级。

主要财务指标

	2007 年	2008 年	2009 年 E	2010 年 E	2011 年 E
营业收入 (百万元)	1045.57	1219.43	1182.85	1419.41	1632.33
营业收入增长率 (%)	44.19	16.63	-3.00	20.00	15.00
营业利润 (百万元)	69.43	83.64	105.39	118.42	139.31
营业利润增长率 (%)	12.11	20.47	26.00	12.37	17.64
净利润 (百万元)	53.81	68.67	86.67	97.39	114.57
净利润增长率 (%)	13.87	27.61	26.21	12.37	17.64
营业利润率 (%)	5.15	5.63	7.33	6.86	7.02
净资产收益率 (%)	9.31	11.15	13.51	14.52	16.24
每股收益 (元)	0.39	0.49	0.61	0.68	0.79
每股净资产 (元)	4.29	4.52	4.65	4.80	4.97

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

张先萍: 纺织及轻工行业分析师, 东华大学服装工程学士、复旦大学经济学硕士, 法国 EDHEC 商学院交流学习一年, 两年行业工作经验

重点跟踪公司: 七匹狼, 报喜鸟, 美邦服饰, 鲁泰 A, 雅戈尔, 宜科科技, 伟星股份, 晨鸣纸业, 永新股份

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122