

造纸 II

2009 年 8 月 26 日

博汇纸业(600966)

当前股价: 8.88

目标价: 12

业绩继续好转

投资要点:

- 公司上半年实现营业收入 14.40 亿元, 同比下降 23.22%, 实现营业利润 0.92 亿元, 同比下降 61.92%, 净利润 0.66 亿元, 同比下降 62.78%, 实现每股收益 0.13 元。公司主营利润和净利润环比上涨幅度分别为 100.34% 和 99.44%, 表明行业正在继续回暖, 而且未来将会继续走向复苏。
- 公司一季度综合毛利率为 13.84%, 环比上升 2.24 个百分点, 不过同比下降 8.26 个百分点, 其中白卡纸和书写纸毛利率分别为 15.17%、16.66%, 同比减少 9.79 和 8.18 个百分点, 石膏护面纸毛利率为 7.74%, 同比减少 12.83 个百分点。
- 公司书写纸属于中低档文化纸, 收益于环保政策的实施, 该纸种景气度仍然较高。公司白卡纸产能中主要是烟卡产量, 其毛利率比社会卡高, 受经济周期波动影响相对较小。另外公司新增 35 万吨白卡项目也基本是烟卡产能, 预计 2010 年逐渐投产, 届时公司将会巩固在烟卡市场上的地位。
- 由于经济复苏推动了造纸行业的回暖, 白卡纸和国际浆价已经出现一定程度的上涨, 而且未来趋势未变, 这也使得自有浆的公司能够直接收益。
- 我们预测博汇纸业 2009-2011 年的 EPS 分别为: 0.39、0.60、0.78 元。由于行业逐渐回暖, 我们认为股票的合理价格为 12 元, 并维持“推荐”的投资评级。

研究员: 肖群

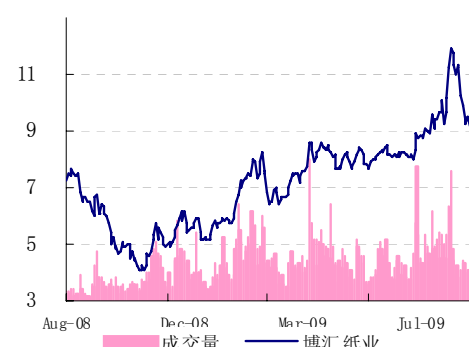
电话: 025-84457777-497

E-mail: shawqun@hotmail.com

地址: 南京市中山东路 90 号

投资评级: 推荐

股价走势图



相关研究

2009/04/29 公司一季报点评: 业绩稳步回升

2009/03/30 公司调研报告: 携优势纸种积极扩张

2009/02/21 公司年报点评: 经济危机下凸现优势

公司基本资料

总股本 (万)	50457.60
流通 A 股 (万)	36951.97
52 周内股价区间 (元)	3.9-11.83
总市值 (亿)	44.81
总资产 (亿)	44.05
每股净资产 (元)	4.92

主要经营指标预测

	2008A	2009E	2010E	2011E
主营业务收入 (亿)	33.11	31.27	41.18	48.27
+/-%	4.52	(5.53)	31.68	17.21
净利润 (亿)	2.54	1.94	3.05	3.95
+/-%	28.23	(23.41)	56.94	29.65
EPS (元)	0.50	0.39	0.60	0.78
P/E	17.66	23.06	14.69	11.33

华泰证券上市公司投资价值等级评判标准

-报告发布日后的 6 个月内的公司的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准;

-投资建议的评级标准

买入：相对强于市场表现15%以上;

推荐：相对强于市场表现5%~15%;

观望：市场表现在一5%~+5%之间波动;

卖出：相对弱于市场表现5%以下。

免责条款：

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的正确性和完整性不作保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成证券买卖的出价或征价。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头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取投资银行业务服务。本报告的版权仅为我公司所有，未经书面许可任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表或引用。