

博汇纸业(600966)

研究员: 肖群 执业证书编号: S0570510120052

☎ 025-83290920 ✉ shawqun@hotmail.com

Ⓜ http://t.zhangle.com/4078

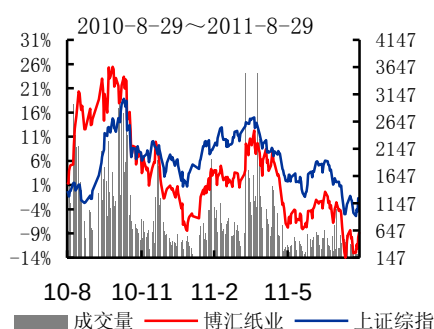
白卡纸高景气使公司业绩超预期

投资评级: 推荐

造纸 II

当前价格(元):	7.11
目标价格(元):	8.4

股价走势图



相关研究

- 1 《博汇纸业(600966):白卡纸景气较高》2011.4
- 2 《博汇纸业(600966):预计白卡纸将继续提价》2010.11
- 3 《博汇纸业(600966):业绩低于预期》2010.8
- 4 《博汇纸业(600966):白卡纸产能释放促使公司业绩增长》2010.8

投资要点:

◆ 上半年公司共实现营业收入 27.2 亿元, 同比增长 35.43%, 营业利润 1.74 亿元, 同比增长 33.75%, 归属于母公司的净利润 1.25 亿元, 同比增长 32.46%, 公司实现 EPS 为 0.25 元, 二季度业绩环比增长幅度为 12.08%。

◆ 公司业绩能够实现增长的主要原因是由于新增 35 万吨白卡纸项目从去年 2 月份开始试车, 今年销售量增加逐步达到预期水平, 公司产品综合毛利率为 17.96%, 同比降低 0.07 个百分点, 其中书写纸为 11.89%, 减少 2.08 个百分点, 公司主导产品白卡纸上半年销售收入为 17.57 亿元, 同比增加 47.66%, 毛利率为 22.38%, 同比减少 0.15%。

◆ 公司上半年期间费用为 3.12 亿元, 同比增加 37.7%, 主要是由于财务费用同比增加 74.34%。

◆ 白卡纸该纸种作为中高档包装纸景气度一直较高, 而且从中秋直至春节前后一直是其销售旺季, 公司在目前拥有 55 万吨白卡纸的基础上打算继续扩大其产能, 全资子公司江苏博汇纸业有限公司就 75 万吨白卡纸项目已经与 VOITH 签署购买设备合同, 预计 2012 年建成试车, 2013 年能够达产。

◆ 我们预测博汇纸业 2011-2013 年的 EPS 分别为: 0.47、0.54、0.66 元。目前公司股价对应的 PE 水平分别为 15、13、11, 公司主要纸种白卡纸下游需求增速较快, 景气度较好, 未来公司打算继续新增这一纸种以巩固在白卡纸的行业龙头地位, 因此我们维持公司推荐的投资评级, 并给予公司 8.4 元的目标价。

公司基本资料

总股本(万)	50457.76
流通 A 股(万)	50457.76
52 周内股价区间(元)	6.5-10.09
总市值(亿)	35.88
总资产(亿)	71.68
每股净资产(元)	6.08

主要经营指标预测

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(亿)	46.06	53.47	54.58	62.60
+/-%	47.51	16.10	2.07	14.70
净利润(百万)	163.03	239.29	273.44	332.07
+/-%	-14.14	46.78	14.27	21.44
EPS(元)	0.32	0.47	0.54	0.66
P/E	22.01	14.99	13.12	10.80

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20%以上;

推荐: 相对强于市场表现5% ~ 20%;

观望: 市场表现在-5% ~ +5%之间波动;

卖出: 相对弱于市场表现5%以下。

免责声明:

本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告中所评价或推荐的证券没有利害关系。在法律许可的情况下，本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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权利。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。