

太阳纸业(002078)

研究员: 肖群 执业证书编号: S0570510120052

☎ 025-83290920 ✉ shawqun@hotmail.com

Ⓜ http://t.zhangle.com/4078

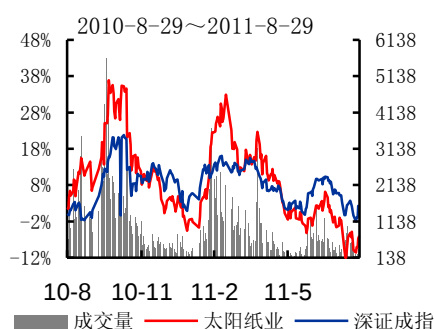
未来继续保持高成长

投资评级: 买入

造纸 II

当前价格(元):	10.03
目标价格(元):	12.5

股价走势图



相关研究

- 1《太阳纸业(002078):增加原料供给促使业绩快速增长》2011.4
- 2《太阳纸业(002078):业绩如期快速增长》2010.10
- 3《太阳纸业(002078):成本控制卓越,成长空间巨大》2010.8
- 4《太阳纸业(002078):业绩略高于预期,未来成长性较好》2010.4

投资要点:

◆ 上半年公司实现营业总收入 40.33 亿元,与上年同期相比增长 13.10%,利润总额 4.75 亿元,比上年同期相比下降 2.71%,归属于上市公司股东的净利润 3.56 亿元,与上年同期相比增长 2.17%,实现 EPS0.35 元,同时公告前三季度业绩同比增长幅度为 0-20%。

◆ 公司二季度综合毛利率为 20.89%,环比一季度 17.93%上升,上半年毛利率同比下降 2.96%,铜版纸、文化纸、涂布白板纸毛利率为 22.38%、16.56%、15.43%,下降 4.54%、4.51%、2.35%,另外财务费用为 2.26 亿元、同比上升 55.8%,管理费用下降 10.21%显示出公司管理能力的卓越。公司参股 45%的两个合作公司生产白卡纸,公司投资收益为 6304 万元,同比下降 5.45%。

◆ 公司非公开发用于老挝“林浆纸一体化”项目以及本部 30 万吨高松厚度纯质纸项目目前申报文件已经上交证监会;文化纸作为其主要产品,新增产能为去年 4 月份投产的 35 万吨轻质纸和今年 7 月份投产的 30 万吨高松厚度纯质纸;公司化学浆预计 9 月底停机用最短时间完成转产溶解浆的改造工作,确保 500 吨/天溶解浆的产量的基础上稳定产品质量。

◆ 我们预测太阳纸业 2011-2013 年的 EPS 分别为: 0.77、1.08、1.32 元。目前公司股价对应的 PE 水平分别为 13、9、8,公司在创新以及管理和执行力在行业内一直做得非常好,而且未来新增产能较大,公司业绩将会继续保持较高的成长性,因此我们维持公司买入的投资评级,并给予公司 12.5 元的目标价。

公司基本资料

总股本(万)	100481.04
流通 A 股(万)	100480.56
52 周内股价区间(元)	9.0-15.15
总市值(亿)	100.78
总资产(亿)	143.25
每股净资产(元)	3.89

主要经营指标预测

	2010A	2011E	2012E	2013E
主营业务收入(亿)	80.37	88.40	106.26	128.57
+/-%	34.83	9.99	20.20	21.00
净利润(百万)	636.38	772.26	1081.81	1324.11
+/-%	27.28	21.35	40.08	22.40
EPS(元)	0.63	0.77	1.08	1.32
P/E	15.84	13.05	9.32	7.61

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。