

永新股份 (002014)调研简报

开启增长新周期

轻工/包装印刷

推荐

维持评级

发布时间: 2012 年 2 月 20 日

投资要点:

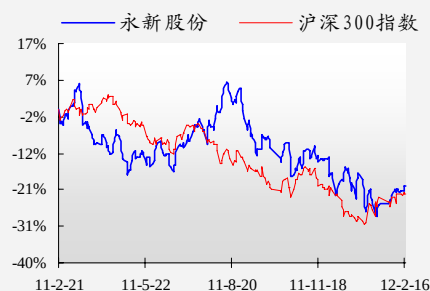
- 公司是国内塑料软包装的龙头企业之一,下游客户主要覆盖食品、医药、农化、日化等具有明显消费属性的行业,下游快速稳定的增长确保公司业绩的相对确定性。我们预计公司 2012-2013 年 EPS (考虑增发摊薄总股本) 分别为 0.84 元和 1.10 元,以当前股价计算对应动态 PE 分别为 16 倍和 12 倍,给予公司“推荐”的投资评级。
- 包装印刷行业属于生产性服务业,产品标准化水平较低,盈利能力取决于客户素质及相应特定产品的要求,农化因安全要求较高,毛利水平也相应较高,医药和食品次之,日化产品毛利率相对较低,因此,即使在没有新增产能的情况下,公司也可以通过优化产品结构和客户结构推动毛利率的提升,增厚 EPS。
- 公司多年来一直采取稳健经营的方针,在合理扩大终端产品产能的基础上积极向上游基膜拓展,延伸产业链,避免上游的大幅波动对业绩的短期冲击,公司近 5 年来毛利率稳步提升,由 2007 年的 15.5%提升至 2011 年的 20%。
- 全国性布局拉开帷幕。公司通过收购的方式完成了广州和河北的布局,广州子公司在 2011 年 7 月完成了技改,并相应得到客户的认证,产能由先前的 7000 吨增至 1.2 万吨,2012 年将开始为公司贡献业绩。
- 定向增发储备项目,迈向高成长时代。公司的定向增发共涉及四个项目,预计总投资 4.15 亿元,项目完全达产后将新增收入 10 亿元左右,新增归属母公司所有者的净利润 7400 万元,在 2011 年的 1.48 亿元基础上增长 50%。

业绩预测:

	主营收入 (万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率 (%)
2011	151,309	18.54	14,784	21.95	0.69	17.07	20	2.14
2012E	187,651	24.02	17,969	21.54	0.84	12.05	16	2.00
2013E	255,304	36.05	23,590	31.28	1.10	13.66	12	2.00
2014E	311,471	22.00	30,140	27.77	1.40	14.86	10	2.00

注:基本数据采用 11 年年报数据,业绩预测数据为增发后数据。

走势图



市场数据

2012-2-17

收盘价:	13.53 元
52 周最高价:	24.37 元
52 周最低价:	12.44 元
平均持仓成本:	14.70 元

基本数据

2011Q4

总股本 (万股):	18,302
流通 A 股 (万股):	18,302
每股收益 (元):	0.81
每股净资产 (元):	4.61
每股经营现金流 (元):	1.08
市净率:	2.93

分析师: 周思立; 联系人: 叶长青

执业证书编号: S0550511010003

TEL: (8621)2036 1174

FAX: (8621)2036 1159

Email: yecq@nesc.cn

地 址: 上海市源深路 305 号

邮 编: 200135

盈利预测表：

单位：万元	2010	2011	2012E	2013E	2014E
营业收入	127,639	151,309	187,651	255,304	311,471
增长率	21.03%	18.54%	24.02%	36.05%	22.00%
减：营业成本	102,529	121,065	149,183	203,733	246,467
综合毛利率	19.67%	19.99%	20.50%	20.20%	20.87%
营业税金及附加	46	531	375	511	623
销售费用	5,565	6,807	8,444	11,489	13,705
管理费用	6,218	6,643	8,726	11,744	14,328
财务费用	26	7	-751	-511	0
期间费用率	9.25%	8.89%	8.75%	8.90%	9.00%
资产减值损失	173	367	375	511	623
加：公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资收益	66	137	0	0	0
营业利润	13,148	16,027	21,298	27,828	35,726
增长率	8.25%	21.90%	32.89%	30.66%	28.38%
加：营业外收入	1,196	1,437	469	766	779
减：营业外支出	30	76	375	511	623
利润总额	14,313	17,388	21,392	28,083	35,881
减：所得税费用	2,105	2,608	3,209	4,213	5,382
净利润	12,208	14,779	18,183	23,871	30,499
归属母公司所有者的净利润	12,124	14,784	17,969	23,590	30,140
增长率	20.40%	21.95%	21.54%	31.28%	27.77%
少数股东损益	84	-5	214	281	359
每股收益	0.56	0.69	0.84	1.10	1.40
市盈率	24	20	16	12	10

资料来源：东北证券

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

郑重声明

本报告中的信息均来源于公开数据，东北证券股份有限公司（以下简称我公司）对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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提供投资银行业务服务。本报告版权归我公司所有。

投资评级说明

行业投资评级分为:优于大势、同步大势、落后大势。

优于大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益超越市场平均收益；

同步大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益与市场平均收益基本持平；

落后大势: 在未来 6—12 个月内，行业指数的收益落后于市场平均收益。

公司投资评级分为:推荐、谨慎推荐、中性、回避。

推 荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 15%以上；

谨慎推荐: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益超过市场平均收益 5—15%；

中 性: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益在市场平均收益 $\pm 5\%$ 之间；

回 避: 在未来 6—12 个月内，股票的持有收益低于市场平均收益 5%以上。