

上海绿新(002565)年报点评

业绩稳定增长

包装/印刷

谨慎推荐

首次评级

发布时间: 2012 年 02 月 29 日

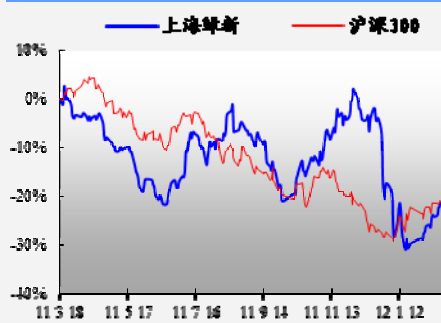
投资要点:

- 2011年公司实现营业收入10.72亿元,同比增长30.17%;主营业务利润1.55亿元,同比增长20.11%;实现归属母公司所有者的净利润1.37亿元,同比增长31.58%;摊薄每股收益0.64元。报告期内,实施每10股派发现金红利1.3元,同时实施每10转增6股的利润分配方案。
- 公司的主导产品为真空镀铝纸,主要应用于卷烟、酒、食品、药品等产品的包装印刷领域,其中90%产品应用于烟包印刷领域,与烟标市场相关度较高。报告期内,公司通过收购青浦优思吉德和江阴特锐达以及生产外协等方式,缓解了产能瓶颈,使真空镀铝纸项目实现收入7.19亿元,同比增长了56.94%。
- **原材料价格高企,毛利率降低。**报告期内,由于原材料价格居高不下,拖累公司毛利率同比下降了1.22个百分点至22.88%,其中烟用丙纤丝束毛利率大幅下降了8.48个百分点至36.59%,该业务收入占比不足5%,对业绩影响相对较小,而公司核心业务真空镀铝纸毛利率则小幅下滑0.57个百分点至23.34%。
- **公司募投项目解决产能限制。**公司股份于2011年3月18日上市发行3,350万股,募集资金用于年产4万吨新型生态包装材料项目,项目的实施将大大提高公司的生产规模,加强和巩固公司在真空镀铝纸产品领域的竞争优势,满足市场对公司产品不断增长的需求。达产后,公司真空镀铝纸的产能将从现在的3万吨增加到7万吨(不含并购项目),产能提高了133%,项目建设期为18个月,预计于2013年产生效益。
- **未来看点。**公司积极拓展快速消费品、电器行业的客户,新客户的拓展有望打破烟标行业成长较慢的困境,同时烟草行业的整合以及烟草自身的升级也将助推真空镀铝纸在中高端烟草的应用,另外公司2012年募投项目仍将不能达产,以公司此前并购的经验,不排除公司有进一步利用超募资金实施外延式并购。
- **盈利预测与评级:**我们预计公司2012年和2013年EPS为0.90元和1.12元,以2012年2月28日收盘价15.90元计算,对应PE为17.7倍和14.2倍。我们首次给予公司“谨慎推荐”的投资评级。

业绩预测:

	主营收入 (百万元)	增长率 (%)	归属母公司 净利润 (百万元)	增长率 (%)	EPS (元)	ROE (%)	市盈率 (倍)	红利 收益率(%)
2010	823.86	17.82	103.93	7.41	0.49		32.5	
2011	1,072.43	30.17	136.75	31.58	0.64		24.8	
2012E	1,400.40	30.58	192.43	40.65	0.90		17.7	
2013E	1,731.33	23.63	239.46	24.50	1.12		14.2	

走势图



市场数据

2012-2-28

收盘价:	15.90 元
52 周最高价:	31.29 元
52 周最低价:	12.97 元
平均持仓成本:	16.76 元

基本数据

2011Q4

总股本(万股):	21,360
流通 A 股(万股):	21,360
每股收益(元):	0.64
每股净资产(元):	6.99
每股经营现金流(元):	0.69
市净率:	2.27

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

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。