

齐心文具(002301)年报点评

收获战略转型

轻工

谨慎推荐

首次评级

发布时间: 2012 年 04 月 09 日

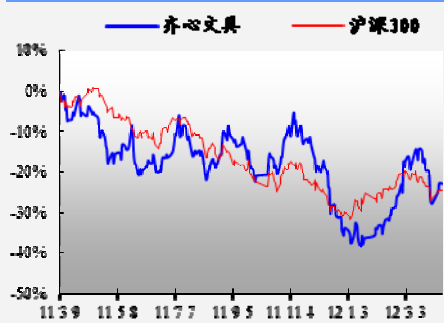
投资要点:

- 2011 年公司实现营业收入 11.29 亿元, 同比增长 23.9%; 营业利润 6957 万元, 同比增长 47.8%; 归属母公司所有者净利润 6616 万元, 同比增长 30.9%; 摊薄每股收益 0.35 元/股, 实施每 10 股派现 1 元, 并转增 10 股的利润分配方案。
- 收入稳步增长。公司主营业务为文件管理用品、办公设备、桌面文具等综合办公用品的研发、生产、销售。报告期内公司实现收入同比增长 23.9%, 其中, 文件管理用品和办公设备基本与上年持平, 桌面文具和其他品牌代理分别同比增长了 45.81%和 234%, 反应了公司由传统制造商向大办公集成供应商的战略转型。订单方面, 报告期内, 公司积极开拓国内、外市场, 充分发挥大办公集成供应商经营模式的优势, 公司签订的销售订单与上年同期相比增长了 23.31%。
- 战略转型持续中。报告期内, 持续推进大办公集成供应模式的实施。产品方面, 公司继续围绕办公整体解决方案, 积极拓展新产品、新品类, 在原有品类的基础上, 陆续推出 LED 台灯系列、打印耗材系列、鼠标、键盘等系列产品, 进一步丰富了公司的产品品类。渠道方面, 在持续推动一、二线城市单店销售额提升、三、四线城市专销模式的扩张的同时, 公司加大了在直销业务上的投入, 通过在上海设立控股子公司上海齐心办公用品有限公司, 以收购目标公司资产、客户及团队的操作模式成功实施了上海新东方项目的收购工作, 成功拓展了上海区域的直销业务, 使公司直销业务的规模进一步扩大, 为未来在北、上、广、深搭建统一的直销销售平台并逐步将直销业务拓展到一线城市奠定了坚实的基础。
- 盈利预测与投资评级。我们长期看好公司大办公集成供应商模式的战略转变, 预测公司 2012-2013 年 EPS 分别为 0.51 元和 0.70 元, 目前股价对应 PE 分别为 25.4X、18.5X, 给予“谨慎推荐”的投资评级。
- 风险提示。原材料价格大幅波动; 市场开拓不及预期。

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	911	27	50.5	-30	0.26		49.7	
2011	1,129	24	66.2	31	0.35		36.9	
2012E	1,495	32	96.9	46	0.51		25.4	
2013E	1,987	33	134.5	39	0.70		18.5	

走势图



市场数据

2012-4-6

收盘价:	12.93 元
52 周最高价:	15.93 元
52 周最低价:	10.33 元
平均持仓成本:	13.80 元

基本数据

2011Q4

总股本 (万股):	19,169
流通 A 股 (万股):	19,169
每股收益 (元):	0.35
每股净资产 (元):	5.58
每股经营现金流 (元):	0.36
市净率:	2.32

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@nescn

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。