

永新股份(002014)一季报点评

成本下降逻辑尽显

轻工/包装

推荐

维持评级

发布时间：2012 年 04 月 20 日

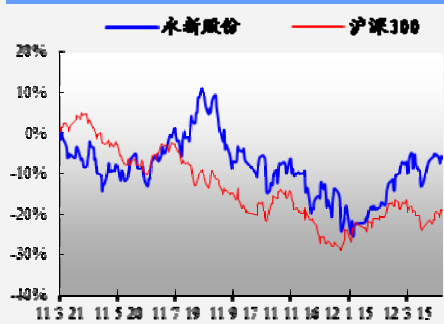
投资要点:

- 2012 年一季度，公司实现营业收入 3.53 亿元，同比下降 6.49%；营业利润 4131 万元，同比增长 17.47%；实现归属母公司所有者的净利润 3808 万元，同比增长 27.9%，实现基本 EPS0.21 元。
- 收入小幅下降。报告期内，公司收入小幅下降 6.49%，略低于我们的预期，我们认为公司收入下降的原因可能缘于以下三点，1.报告期内，除广州子公司外，黄山本部和河北永新产能基本饱和。产能受限制约了收入的增长，CPP 膜项目已于 2012 年 3 月投产，预计二季度开始贡献业绩；2.上游原材料价格在去年上半年保持高位，在全球经济不景气的背景下，下半年有较大的回落，公司产品具有非标准化特征，定价视原材料价格可浮动，我们判断产品价格重心的下移或将是收入下降的原因之一；3，公司主要下游虽为食品、日化、医药等快速消费品，需求增长相对稳定，但从终端销售数据看，1、2 月份消费增长乏力，订单饱满度略有降低，然 3 月份销售迅速回暖，预计收入下降的局面将得以扭转。
- 毛利率提升是主要看点。在全球经济下滑的背景下，公司所处行业具有穿越周期的优势，下游快速消费品增速相对稳定，受益于原材料价格的低位，公司毛利率同比大幅提升了 2.9 个百分点至 22.7%，环比四季度也有 22%也有 0.7 个百分点的提升，不排除有进一步产品结构优化的可能。需要指出的是，经济环境较差的时期，公司业绩往往有超预期的表现，2009 年在收入同比下滑 13.5%的情况下，净利润却有 48%的增长，体现成本下降了逻辑。
- 盈利预测与投资评级。预计 2012-2013 年公司 EPS 为 1.33 元和 1.70 元，以 4 月 19 日收盘价 15.29 元计算，对应动态 PE 分别为 11.5 倍和 9 倍，公司未来有大量新增产能的释放，下游稳定快速的增长以及原材料的低位又为公司创造良好条件，我们维持公司“推荐”的投资评级。
- 风险提示。原油价格大幅上涨；推动成本大幅增加。

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	1,513	18.54	147.8	21.07	0.81	17.53	18.9	
2011	1,872	23.70	183.7	26.69	1.00	13.02	15.2	
2012E	2,427	29.67	243.5	32.08	1.33	15.51	11.5	
2013E	2,982	22.85	310.2	27.13	1.70	17.51	9.0	

走势图



市场数据

2012/04/19

收盘价:	15.29 元
52 周最高价:	18.60 元
52 周最低价:	12.05 元
平均持仓成本:	14.49 元

基本数据

2012Q1

总股本 (万股):	18,302
流通 A 股 (万股):	18,166
每股收益 (元):	0.21
每股净资产 (元):	4.49
每股经营现金流 (元):	-0.26
市净率:	3.41

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。