

浙江众成(002522)一季报点评

谨慎推荐

公司业务壁垒较高

首次

轻工/造纸

发布时间: 2012 年 04 月 23 日

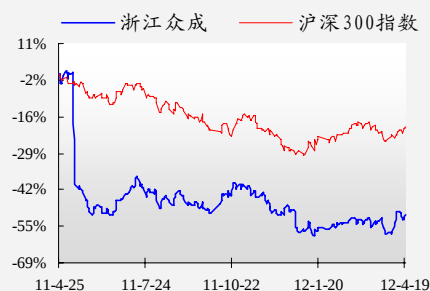
投资要点:

- 2012 年一季度, 公司实现营业收入 1.1 亿元, 同比增长 4.5%; 营业利润 2991 万元, 同比增长 3.9%; 实现归属母公司所有者的净利润 2542 万元, 同比增长 4.1%, 实现基本 EPS0.15 元。
- 优质的包装企业。公司主营业务 POF 热收缩膜, 产品广泛用于食品、日用品、文具用品、电子产品、五金工具等产品的外包装, 公司是我国 POF 热收缩膜的龙头企业, 由于产品与 PE 热收缩膜相比具有更高透明度、更好的轻度和更大的收缩率, 且单位包装成本较低, 未来有逐步替代 PE 热收缩膜的趋势。行业技术壁垒较高, 核心设备源于自制, 公司核心设备均由公司自主研发, 不仅提高了行业技术壁垒, 而且降低了成本, 每吨产品生产折旧降低 800-1100 元左右, 公司毛利率高达 34%, 正是核心竞争力的体现。报告期内, 公司产能制约了收入仅小幅增长 4.5%。
- 未来看点。公司下游快速消费品增长稳定, 产品优势明显, 且进口替代方面有明显的价格优势, 产品供不应求, 未来业绩的增长取决于新增产能的释放。公司募投项目“3.4 米聚烯烃热收缩膜生产线项目”、“年产 2,000 吨印刷膜生产线建设项目”, 达产后可以年新增 9,000 吨 POF 热收缩膜和 2000 吨印刷膜, 产能提高约 52%, 预计 2012 年三季度逐步投放, 同时, 公司超募资金项目“新型 3.4 米聚烯烃热收缩膜生产线”二期项目, 新增产能 9000 吨, 均用于高端产品 POF 交联膜(7500 吨)和高性能膜(1500 吨)。2013 年公司将持续进入业绩释放期。
- 盈利预测与投资评级。预计 2012-2014 年公司 EPS 为 0.80 元、1.06 元和 1.12 元, 对应动态 PE 分别为 23.5 倍、17.8 倍和 16.8 倍, 暂给予“谨慎推荐”的投资评级。
- 风险提示。1.市场开拓不足, 产能利用率较低; 2.原材料价格大幅上涨。

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(%)
2011	460	16	103	39	0.60		31.4	
2012E	568	24	136	32	0.80		23.5	
2013E	740	30	181	33	1.06		17.8	
2014E	924	25	191	5	1.12		16.8	

走势图



市场数据

2012-04-20

收盘价:	18.82 元
52 周最高价:	39.66 元
52 周最低价:	15.66 元
平均持仓成本:	18.60 元

基本数据

2012Q1

总股本 (万股):	17,067
流通 A 股 (万股):	17,067
每股收益 (元):	0.15
每股净资产 (元):	6.45
每股经营现金流 (元):	0.08
市净率:	2.92

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: zhouyb@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。