

太阳纸业(002078)一季报点评

推荐

经营环境逐步好转

首次评级

轻工/造纸

发布时间: 2012 年 04 月 26 日

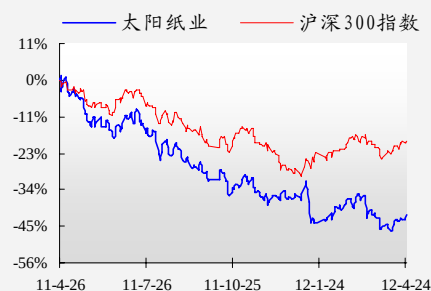
投资要点:

- 2012 年一季度, 公司实现营业收入 29.5 亿元, 同比增长 40.7%; 实现归属母公司所有者的净利润 2533 万元, 同比下降 87.4%, 基本每股收益 0.025 元。
- 经营环境逐步好转。报告期内, 公司收入同比大幅增长 40.7%, 主要系去年三季度 30 万吨高松厚纯质纸的投产, 10 月份投产的溶解浆项目由此前的化学浆技改而来, 因此对收入贡献不大; 从环比数据看, 2012 年收入环比去年四季度增长 17.6%, 显示产能利用率的进一步提升, 毛利率环比提升 0.9 个百分点至 10.8%, 经营环境比去年四季度有好转, 我们根据目前纸种景气度的判断, 文化用纸当前景气度较高, 且仍将继续维持, 公司二季度经营状况将持续好转。
- 未来看点。从经营层面看, 造纸行业近几年来一直面临环保的治理, 大企业在环保支出以及后续运营成本大幅增加, 小企业环保治理落后, 使大企业在成本上处于相对劣势, 再加上行业产能过剩严重, 企业盈利能力薄弱, 随着环保的进一步治理, 落后产能的淘汰, 行业经营环境将逐步好转, 尤其是本轮经济的不景气将加速行业的洗牌。从公司层面看, 我们看好公司的经营管理水平以及技术优势, 连续蒸煮溶解浆工艺将使公司获得超额收益, 当前服装需求疲软, 溶解浆盈利处于低谷, 多数企业已现亏损, 我们认为下游黏胶虽产能过剩严重, 但需求量增速仍然较快, 未来溶解浆盈利能力将有大幅提升。
- 盈利预测与投资评级。预计 2012-2014 年公司 EPS 为 0.67、0.89 元和 1.05 元, 对应动态 PE 分别为 10.9 倍、8.3 倍和 7.0 倍, 考虑到未来公司盈利能力将持续向好, 且大股东全额认购定增股票价格在 7.00 元的支撑, 给予“推荐”的投资评级。
- 风险提示: 1.原材料价格大幅上涨; 2.经济进一步回落, 需求萎缩。

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	8762.34	9.02	499.33	-21.54	0.50		14.7	
2012E	10340.88	18.01	669.87	34.15	0.67		10.9	
2013E	12013.38	16.17	889.85	32.84	0.89		8.2	
2014E	14526.33	20.92	1056.33	18.71	1.05		7.0	

走势图



市场数据

2012-04-25

收盘价:	7.33 元
52 周最高价:	12.92 元
52 周最低价:	6.43 元
平均持仓成本:	7.66 元

基本数据

2012Q1

总股本 (万股):	100,481
流通 A 股 (万股):	100,481
每股收益 (元):	0.03
每股净资产 (元):	3.89
每股经营现金流 (元):	0.31
市净率:	1.88

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: zhoub@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。