

永新股份 (002014)
包装印刷/轻工制造
发布时间: 2012-07-27

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

业绩稳定，注重回报——2012 年半年报点评

报告摘要:

2012 年上半年，公司实现营业总收入 7 亿元，同比下降 5.35%，实现营业利润 8500 万元，同比增长 16.13%，实现归属母公司所有者的净利润 8112 万元，同比增长 30.54%，基本每股收益 0.44 元，中期实施以资本公积金每 10 股转赠 5 股的利润分配方案，同时规划每年现金分红比例不低于净利润的 30%。

从收入层面看，2012 年上半年，公司主营业务收入 6.83 亿元，同比下降 5.35%，其中，河北子公司实现收入 5635 万元，同比下降 29%，广州子公司实现收入 6278 万元，同比增长 29.88%。今年上半年，中国经济压力较大，消费需求受到抑制，食品安全频发等，都给行业带来阶段性冲击，但公司积极开拓新领域，第二季度订单和营业收入指标有所回暖。

拓宽领域，结构优化。我们一直看好公司的中长期业绩表现，一个核心理由就是持续的产品结构优化带来内生性的增长，过去几年，公司净利润的增长数倍于收入的增长。报告期内，公司综合毛利率同比提升了 3.06 个百分点至 21.33%；同时公司在巩固食品、日化、医药等领域的基础上，在特种建材包装领域取得良好突破。然子公司的运作低于我们的预期，广州子公司在 2011 年 6 月完成技改，报告期内虽在收入上取得较大的增长，但依然亏损 306 万，我们判断随着公司持续对子公司技术上的支持，子公司有望逐步贡献业绩。

定向增发储备项目，迈向高成长时代。公司的定向增发共涉及四个项目，预计总投资 4.15 亿元，项目完全达产后将新增收入 10 亿元左右，新增归属母公司所有者的净利润 7400 万元，在 2011 年的 1.48 亿元基础上增长 50%。我们预计公司 2012—2014 年每股收益分别为 0.85 元、1.12 元和 1.43 元，对应市盈率分别为 18 倍、14 倍和 11 倍，维持对公司“推荐”的投资评级。

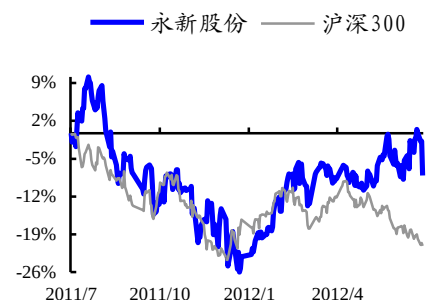
风险提示：市场需求大幅下滑，使业绩不及预期。

股票数据

2012/7/25

收盘价(元)	15.10
12 个月股价区间(元)	12.05 ~ 18.60
总市值(百万元)	3,279
总股本(百万股)	217
A 股(百万股)	217
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	3

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	-2%	1%	-2%
相对收益	2%	11%	19%

相关报告

证券分析师: 叶长青

执业证书编号: S0550512050002
(021)20361174 yecq@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2010A	2011A	2012E	2013E	2014E
营业收入	1276	1513	1872	2427	2982
(+/-)%	21.03%	18.54%	23.70%	29.67%	22.85%
净利润	121	148	184	243	310
(+/-)%	20.40%	21.95%	24.28%	32.50%	27.40%
每股收益(元)	0.56	0.68	0.85	1.12	1.43
市盈率	27.5	22.5	18.1	13.7	10.7
市净率	4.4	3.9	2.4	2.1	1.9
净资产收益率(%)	16.15%	17.53%	13.02%	15.51%	17.51%
股息收益率(%)	1.88%	1.69%	1.93%	2.56%	3.26%
总股本(百万股)	141	183	215	215	215

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2011A	2012E	2013E	2014E		2011A	2012E	2013E	2014E
货币资金	308	708	646	738	净利润	148	180	240	307
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	4	4	4	4
应收款项	279	351	466	538	折旧及摊销	43	76	90	116
存货	210	262	350	397	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	1	1	1	1	财务费用	-2	-15	-21	-21
流动资产合计	798	1322	1464	1674	投资损失	-1	0	0	0
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	7	110	113	130
长期投资净额	0	0	0	0	其他	2	0	0	0
固定资产	428	498	668	711	经营活动净现金流量	197	170	255	330
无形资产	41	36	32	28	投资活动净现金流量	-138	-138	-253	-151
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-21	367	-64	-87
非流动资产合计	468	534	700	739	企业自由现金流	-483	-2477	-666	-1163
资产总计	1267	1856	2164	2412					
短期借款	32	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	295	340	484	522		2011A	2012E	2013E	2014E
预收款项	9	13	15	20	每股指标				
一年内到期的非流动负债	26	26	26	26	每股收益 (元)	0.81	0.85	1.12	1.43
流动负债合计	386	403	549	592	每股净资产 (元)	4.61	6.50	7.23	8.16
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	1.08	0.78	1.17	1.52
其他长期负债	15	15	15	15	成长性指标				
长期负债合计	15	15	15	15	营业收入增长率	18.54%	23.70%	29.67%	22.85%
负债合计	401	418	564	607	净利润增长率	21.95%	26.69%	32.08%	27.13%
归属于母公司股东权益合计	843	1412	1570	1772	盈利能力指标				
少数股东权益	23	26	30	34	毛利率	19.99%	20.00%	20.00%	20.50%
负债和股东权益总计	1267	1856	2164	2412	净利率	9.77%	10.00%	10.19%	10.54%
					运营效率指标				
利润表 (百万元)					应收账款周转率 (次)	50.47	56.50	61.75	55.06
	2011A	2012E	2013E	2014E	存货周转率 (次)	131.13	62.88	64.98	60.24
营业收入	1513	1872	2427	2982	偿债能力指标				
营业成本	1211	1497	1942	2370	资产负债率	34.07%	22.53%	26.06%	25.15%
营业税金及附加	5.3	0.7	0.9	1.1	流动比率	1.92	3.28	2.67	2.83
资产减值损失	4	4	4	4	速动比率	1.38	2.63	2.03	2.16
销售费用	68	82	106	130	费用率指标				
管理费用	66	90	112	134	销售费用率	4.50%	4.36%	4.36%	4.36%
财务费用	0	-12	-18	-18	管理费用率	4.39%	4.80%	4.60%	4.50%
公允价值变动净收益	4	4	4	4	财务费用率	0.00%	-0.65%	-0.73%	-0.59%
投资净收益	1.4	0.0	0.0	0.0	分红指标				
营业利润	160	211	281	360	分红比例				
营业外收支净额	14	9	9	9	股息收益率	2.08%	1.93%	2.56%	3.26%
利润总额	174	220	290	369	估值指标				
所得税	26	32	43	54	P/E (倍)	18.7	18.1	13.7	10.7
净利润	148	187	247	314	P/B (倍)	3.3	2.4	2.1	1.9
归属于母公司净利润	148	184	243	310	P/S (倍)	1.8	1.8	1.4	1.1
少数股东损益	0	4	4	4	净资产收益率	17.53%	13.02%	15.51%	17.51%

资料来源：东北证券

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，除法律或规则规定必须承担的责任外，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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。在法规许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	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%之间。
	中性	在未来 6-12 个月内，股票的持有收益介于市场平均收益-5%-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。
行业 投资 评级 说明	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。

东北证券股份有限公司

中国吉林省长春市
自由大路1138号
邮编：130021
电话：4006000686
传真：(0431)5680032
网址：http://www.nesc.cn

中国上海市浦东新区
源深路305号
邮编：200135
电话：(021)20361000
传真：(021)20361159

中国北京市西城区
锦什坊街28号
恒奥中心D座
邮编：100033
电话：(010)63210866
传真：(010)63210867

销售支持

冯志远
电话：(021)20361158
手机：13301663766

周磊
电话：(021)20361151
手机：18616333251

凌云
电话：(021) 20361152
手机：18621755986

陈方立
电话：(021) 20361153
手机：18616824760