

永新股份 (002014)

包装印刷/轻工制造

发布时间: 2013-02-04

报告类型 / 公司动态报告

推荐

上次评级: 推荐

内生增长将持续进行——2012 年年报点评

报告摘要:

2012 年, 公司实现营业总收入 15.21 亿元, 同比增长 0.5%, 实现营业利润 1.9 亿元, 同比增长 18.5%, 实现归属母公司所有者的净利润 1.79 亿元, 同比增长 20.9%, 实现全面摊薄每股收益 0.55 元, 2012 年拟实施每 10 股派发 3 元现金红利的利润分配方案。

四季度经营良好。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%, 全年同比增长 0.5%, 其中四季度收入同比增长 12.9%。利润层面看, 四季度营业利润同比增长 30.5%, 主要因费用率同比下降 2.2 个百分点。河北子公司, 上半年收入下降 29%, 全年下降 17.9%, 显示下半年经营有明显好转, 全年利润同比下降 19.22%; 广州子公司全年实现收入 1.48 亿元, 同比增长 21.22%, 实现净利润 438 万, 考虑到处置资产收益 817 万元, 预计全年经营亏损不足 400 万元, 其中上半年亏损 306 万元, 下半年经营回暖确立, 预计 2013 年广州子公司实现盈利是大概率事件。

内生增长将持续进行。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 2.2 个百分点至 22.2%; 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。未来随着募投项目柔印业务逐步贡献业绩, 公司内生增长依然有持续发展的空间。

定向增发储备项目, 股权激励助业绩。公司的定向增发以及股权激励为未来业绩的稳定增长打好基础, 定增共涉及四个项目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。我们预计公司 2013—2014 年每股收益分别为 0.65 元、0.81 元, 对应市盈率分别为 16 倍和 12 倍, 我们认为公司两大要素可给予相对估值溢价, 一是经营的稳定性, 源于长期以来形成的客户优势以及下游快速消费品稳定的成长性; 二是公司持续高现金分红比例, 中长期投资安全边际较高, 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

2013/2/1

收盘价(元)	10.14
12 个月股价区间(元)	7.89 ~ 16.68
总市值(百万元)	3,303
总股本(百万股)	326
A 股(百万股)	326
B 股/H 股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	6

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	1521	1800	2190
(+/-)%	21.03%	18.54%	0.52%	18.37%	21.66%
净利润	121	148	179	213	265
(+/-)%	20.40%	21.95%	20.92%	19.08%	24.25%
每股收益(元)	0.86	0.81	0.55	0.65	0.81
市盈率	12	13	18	16	12
市净率	2	2	3	3	2
净资产收益率(%)	16.15%	17.53%	18.48%	18.46%	19.08%
股息收益率(%)	0.00%	2.08%	0.81%	0.97%	1.20%
总股本(百万股)	141	183	326	326	326

附表：财务报表预测摘要及指标

利润表 (单位: 百万元)	2011A	2012E	2013E	2014E
营业总收入	1,513	1,521	1,800	2,190
YOY (%)	18.5%	0.5%	18.4%	21.7%
营业成本	1,211	1,184	1,395	1,687
毛利	302	337	405	504
毛利率 (%)	20.0%	22.2%	22.5%	23.0%
营业税金及附加	5	5	5	7
销售费用	68	65	77	94
管理费用	66	77	81	99
财务费用	0	-3	-9	-4
资产减值损失	4	4	5	5
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	160	190	245	304
加：营业外收入	14	23	13	15
减：营业外支出	1	1	3	3
利润总额	174	212	255	316
减：所得税	26	32	38	47
净利润	148	180	217	269
减：少数股东损益	-0	1	4	4
归属于母公司所有者 的净利润	148	179	213	265
总股本	326	326	326	326
EPS (元)	0.45	0.55	0.65	0.81

数据来源：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