

**评级：强烈推荐**
**化学制品**
**公司年报点评**
**证券研究报告**

分析师 景殿英 S1080512080002

电话：0755-83024408

邮件：jingdianying@fcsc.com

## 永新股份(002014)

### 净利润增长两成，在建项目是未来业绩新动力

**交易数据**

上一日交易日股价(元)	10.08
总市值(百万元)	3,284
流通股本(百万股)	275
流通股比率(%)	84.29

**资产负债表摘要(12/12)**

股东权益(百万元)	1,390
每股净资产(元)	4.27
市净率(倍)	2.36
资产负债率(%)	22.78

**公司与沪深300指数比较**

**相关报告**
**事件：**

公司发布12年年报，公司实现营业收入15.21亿元，同比增长0.52%，归属于母公司所有者的净利润1.79亿元，同比增长20.92%，实现每股收益0.55元。公司拟每10股派发现金红利3元。

**点评：**

- **彩印包装材料带动业绩增长** 彩印复合包装材料是公司最主要的产品，占据公司90%以上的营业收入和利润来源。12年公司彩印复合包装材料实现营业收入14.04亿元，同比下滑0.83%，由于原材料价格下降，实现毛利率22.2%，同比上升2.72%，彩印复合包装材料毛利率的同比上升带动了公司业绩的同比增长。
- **非公开增发建设项目是未来业绩增长的新动力** 12年公司通过非公开增发募资建设年产1万吨新型高阻隔包装材料、年产1.2万吨多功能包装新材料、年产1.6万吨柔印无溶剂复合软包装材料、年产3500吨异型注塑包装材料，这些新项目将逐步成为公司业绩增长新的推动力。
- **股权激励强化团队效率** 在首期股权激励计划实施完成后，公司制定并实施了《2013-2016年股票期权激励计划》，有助于提高公司经营管理者积极性、创造性，促进公司业绩持续增长。
- **给予“强烈推荐”** 我们预计公司13-15年EPS分别为0.62元、0.76元和0.94元，对应的动态PE分别为16倍、13倍和11倍，给予“强烈推荐”投资评级。
- **风险提示** 非公开增发建设项目销量低于预期。



## 盈利预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
会计年度	2012	2013E	2014E	2015E	会计年度	2012	2013E	2014E	2015E
<b>流动资产</b>	1281	1417	1681	2129	<b>营业收入</b>	1521	1885	2423	3172
现金	740	778	857	1030	营业成本	1184	1487	1919	2527
应收账款	230	256	333	448	营业税金及附加	5	6	8	11
其他应收款	2	3	3	5	营业费用	65	80	103	135
预付账款	17	34	36	47	管理费用	77	95	122	160
存货	231	274	354	475	财务费用	-3	-8	-8	-9
其他流动资产	60	73	97	124	资产减值损失	4	4	4	4
<b>非流动资产</b>	551	691	717	633	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	0	0	0	0
固定资产	437	497	533	504	<b>营业利润</b>	190	219	274	344
无形资产	58	58	58	58	营业外收入	23	20	20	20
其他非流动资产	56	136	126	71	营业外支出	1	1	1	1
<b>资产总计</b>	1832	2107	2398	2762	<b>利润总额</b>	212	238	293	363
<b>流动负债</b>	378	451	562	705	所得税	32	36	44	54
短期借款	0	0	0	0	<b>净利润</b>	180	202	249	309
应付账款	146	176	235	307	少数股东损益	1	2	2	3
其他流动负债	231	275	327	398	<b>归属母公司净利润</b>	179	201	247	306
<b>非流动负债</b>	40	40	40	40	EBITDA	239	272	340	418
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.55	0.62	0.76	0.94
其他非流动负债	40	40	40	40					
<b>负债合计</b>	417	490	602	745	<b>主要财务比率</b>				
少数股东权益	24	26	28	30	<b>会计年度</b>	<b>2012</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>
股本	326	326	326	326	<b>成长能力</b>				
资本公积	582	582	582	582	营业收入	0.5%	23.9%	28.6%	30.9%
留存收益	482	683	860	1079	营业利润	18.5%	15.4%	25.1%	25.4%
归属母公司股东权益	1390	1591	1768	1987	归属于母公司净利润	20.9%	12.3%	23.1%	23.8%
<b>负债和股东权益</b>	1832	2107	2398	2762	<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	22.2%	21.1%	20.8%	20.3%
					净利率(%)	11.8%	10.7%	10.2%	9.6%
					ROE(%)	12.9%	12.6%	14.0%	15.4%
					ROIC(%)	22.8%	20.9%	23.5%	28.2%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	22.8%	23.3%	25.1%	27.0%
					净负债比率(%)	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	3.39	3.14	2.99	3.02
					速动比率	2.77	2.52	2.35	2.33
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.97	0.96	1.08	1.23
					应收账款周转率	7	7	8	8
					应付账款周转率	7.93	9.22	9.32	9.31
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.55	0.62	0.76	0.94
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.57	0.71	0.74	0.77
					每股净资产(最新摊薄)	4.27	4.88	5.43	6.10
					<b>估值比率</b>				
					P/E	18.37	16.35	13.28	10.73
					P/B	2.36	2.06	1.86	1.65
					EV/EBITDA	11	9	8	6

数据来源: 第一创业研究所、公司公告

## 免责声明:

本报告仅供第一创业证券股份有限公司(以下简称“本公司”)研究所的客户使用。本公司研究所不会因接收人收到本报告而视其为客户。若本报告的接收人非本公司的客户,应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告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,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

本报告可能在今后一段时间内因公司基本面变化和假设不成立导致的目标价格不能达成的风险。

我们已力求报告内容的客观、公正,但文中的观点、结论和建议仅供参考,报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价,投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。

本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。

本报告版权归本公司所有,未经本公司授权,不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅,任何媒体和个人不得自行公开刊登、传播或使用,否则本公司保留追究法律责任的权利;任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改,并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任,因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。任何自然人不得未经授权而获得和使用本报告,未经授权的任何使用行为都是不当的,都构成对本公司权利的损害,由其本人全权承担责任和后果。

市场有风险,投资需谨慎。

## 投资评级:

评级类别	具体评级	评级定义
股票投资评级	强烈推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数20%以上
	审慎推荐	预计6个月内,股价涨幅超同期市场基准指数5-20%之间
	中性	预计6个月内,股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间
	回避	预计6个月内,股价表现弱于市场基准指数5%以上
行业投资评级	推荐	行业基本面向好,行业指数将跑赢基准指数
	中性	行业基本面稳定,行业指数跟随基准指数
	回避	行业基本面向淡,行业指数将跑输基准指数

### 第一创业证券股份有限公司

深圳市罗湖区笋岗路12号中民时代广场B座25-26层

TEL:0755-25832583 FAX:0755-25831718

P.R.China:518028 www.firstcapital.com.cn

北京市西城区金融大街甲9号金融街中心8层

TEL:010-63197788 FAX:010-63197777

P.R.China:100140

上海市浦东新区巨野路53号

TEL:021-68551658 FAX:021-68551281

P.R.China:200135