

2019年07月25日

# 永新股份 (002014.SZ)

## 公司快报

### 原材料价格同比下降，主产品毛利率提升

#### 投资要点

事件：7月25日，公司披露2019年半年度报告，2019H1公司实现营业收入11.51亿元/+9.88%；归母净利润1.06亿元/+16.14%。其中，2019Q2单季度实现营业收入5.83亿元/+7.75%；归母净利润0.55亿元/+13.69%。

◆ **经营稳健，利润端增速好于营收端。**受环保政策趋严、下游需求逐渐集中于品牌客户以及产业升级等因素影响，行业逐渐向品牌企业集中。公司是塑料软包装行业龙头，下游客户主要为伊利、雀巢、宝洁等食品、日化、医药等行业品牌企业，上半年通过积极实施“纵向一体化”发展策略，深耕主业，业绩实现稳定增长，2019H1公司营收、归母净利润分别增长9.88%、16.14%，其中，Q2单季度营收、归母净利润分别增长7.75%、13.69%。

◆ **原材料价格同比下降，主产品毛利率提升。**公司深耕主业，目前主要收入来源于彩印复合包装材料，2019H1公司彩印复合包装材料、塑料软包装薄膜以及油墨产品营收占比分别为83.30%、8.51%、3.81%。公司主要原材料如BOPP膜、PE膜及粒料、CPP膜及PP粒膜主要来自石油深加工产品，年初以来布油/WTI原油期货价格较去年同期有所下降，主要产品毛利率好转，2019H1彩印复合包装材料、塑料软包装薄膜毛利率分别为24.46%、11.46%，分别同比上升1.90、9.01pct；相应的，公司整体毛利率、净利率分别为23.69%、9.33%，分别同比上升2.38、0.40pct。

◆ **新产能建设不断推进，奠定成长基石。**公司拥有黄山本部、广州永新和河北永新三大生产基地，形成华东、华南和华北全国三大经济圈的战略布局，4月12日公司进一步拓展市场空间，开始布局西部地区，以自有资金设立全资子公司陕西永新，由其投资建设《年产5亿个瓶外盖注塑制品项目》，为客户配套提供瓶盖等注塑产品。该项目建设期12个月，项目建成后，预计新增营业收入8,405万元，增厚业绩。其次，公司积极推动产业链布局，2019年上半年继续推进年产2万吨油墨技改搬迁升级项目工程二期建设，建成后，公司油墨产能将达2万吨，项目投产后，有助于公司实现对原材料油墨的源头把控，有效降低生产成本，提高公司市场竞争力。

◆ **投资建议：**公司是国内塑料软包装行业龙头，经营较为稳健，持续高分红。受益于环保趋严等带来的行业整合，公司通过自建及收并购等方式预计保持稳定增长，盈利能力持续提升，我们维持此前预测，预计公司2019年至2021年每股收益分别为0.50、0.56和0.62元，净资产收益率分别为13.4%、14.5%和15.5%，维持“增持-A”建议。

◆ **风险提示：**原材料价格波动风险；新产能建设及投产不及预期风险；行业竞争加剧风险。

轻工制造 | 包装 III

投资评级

**增持-A(维持)**

股价(2019-07-25)

7.06元

#### 交易数据

总市值(百万元)	3,555.53
流通市值(百万元)	3,538.22
总股本(百万股)	503.62
流通股本(百万股)	501.16
12个月价格区间	5.20/9.01元

#### 一年股价表现



资料来源：贝格数据

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-2.19	6.53	20.27
绝对收益	-1.81	-4.47	8.69

#### 分析师

叶中正

 SAC执业证书编号：S0910516080001  
 yezhongzheng@huajinsec.cn  
 0755-83224377

#### 报告联系人

杨维维

 yangweiwei@huajinsec.cn  
 0755-83231652

#### 相关报告

永新股份：国内塑料软包装龙头，业绩稳健增长 2019-04-15

## 财务数据与估值

会计年度	2017	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入(百万元)	2,008.2	2,332.3	2,599.4	2,894.8	3,191.7
同比增长(%)	5.5%	16.1%	11.5%	11.4%	10.3%
营业利润(百万元)	242.5	261.3	295.3	332.2	368.2
同比增长(%)	6.0%	7.8%	13.0%	12.5%	10.8%
净利润(百万元)	205.5	225.3	253.0	283.2	314.6
同比增长(%)	1.4%	9.7%	12.3%	12.0%	11.1%
每股收益(元)	0.41	0.45	0.50	0.56	0.62
PE	20.7	18.9	16.8	15.0	13.5
PB	2.4	2.3	2.2	2.2	2.1

数据来源：贝格数据，华金证券研究所



## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

叶中正声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为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。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，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，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

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询价。投资者对其投资行为负完全责任，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。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区锦康路 258 号（陆家嘴世纪金融广场）13 层

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.com](http://www.huajinsec.com)