

晨鸣纸业 (000488)

纸制品

— 业绩大涨, 符合预期

投资评级 推荐 公司评级 A 收盘价 7.51

事件: 公司公布了 2010 年中报

报告期间公司营业收入 81.8 亿元, 同比上涨 22.5%, 营业利润 7.8 亿元, 同比大幅增长了 343.8%; 利润总额 8.4 亿元, 同比增加了 252.0% 亿元; 归属上市公司净利润 6.1 亿元, 同比上升了 286.0%; 每股基本收益 0.29 元, 同比上升了 281.6%。

结论:

预计公司 2010-2012 年每股基本收益为: 0.52 元, 0.68 元, 0.85 元; 对应 2010-2012 年动态市盈率为: 14x、11x、8x。

正文:

多重因素驱动, 毛利大幅提升: 今年上半年公司核心产品期初价格与期末产品价格的市场价格都有 10% 以上的上涨幅度, 主要原因在于木浆重要生产国之一的智利发生了大地震, 造成了木浆生产的短期供应出现短缺, 木浆价格上涨, 从而导致终端产品的价格上涨, 成本推动型的价格上涨占主导因素; 此外公司的木浆自产率达到 70% 的水平, 因此木浆和纸质产品价格上涨对公司是双重利好; 导致公司核心产品以及非核心产品都有不错的业绩表现。其中铜版纸营业收入达到了 20.8 亿元, 同比上升了 59.2%, 毛利率达到了 24.8%, 同比上升 9.0%; 白卡纸销售收入达到了 10.5 亿元, 同比增长 15.6%, 毛利率达到了 29.2%, 同比上升了 17.2%; 双胶纸营业收入达到了 9.7 亿元, 同比增长 1.48%, 毛利率达到了 18.9%, 同比上升了 2.3%; 新闻纸, 轻涂纸等其他业务收入占比 34%, 利润占比 16.3% 左右的业务, 除新闻纸外, 毛利率都有小幅提升。

供需格局短期难改, 下半年业绩面临一定挑战: 铜版纸行业和双胶纸行业的供给过剩较为严重; 卡纸行业的供给相对均衡; 其他业务中新闻纸行业也是产能严重过剩; 考虑到上半年客户以及经销商在预期纸价上涨后, 加大采购力度, 都有比较多的存货, 同时造纸企业的上半年库存也较大, 因此下半年行业面临去库存化的过程; 短期内会加剧行业的供需失衡, 产品价格的下行风险加大; 从而导致公司下半年业绩可能会面临一定的挑战, 下半年的业绩会略逊于上半年业绩成为大概率事件。

投资评级: 综合考虑各方面的因素, 给予公司 2010-2012 年每股的基本收益为 0.52 元, 0.68 元, 0.85 元; 对应动态市盈率为 14x、11x、8x; 给予公司“推荐”的投资评级。

2010 年 8 月 25 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	9.31/6.37
上证指数/深圳成指	2650.31/11214.24
50 日均成交额(百万元)	121.22
市净率(倍)	1.19
股息率	3.99%

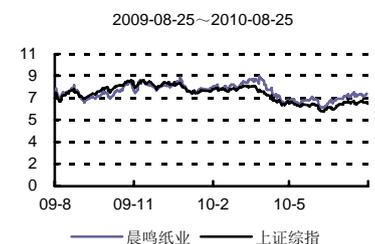
基础数据

流通股(百万股)	1758.75
总股本(百万股)	2062.05
流通市值(百万元)	13208.19
总市值(百万元)	15485.97
每股净资产(元)	6.30
净资产负债率	103.73%

股东信息

大股东名称	香港中央结算代理人有限公司
持股比例	18.91%

52 周行情图



相关研究报告

- 《国元证券公司研究-晨鸣纸业 000488 三季度点评》, 2009-10-30
- 《国元证券公司研究-晨鸣纸业 (000488) 2010 中报点评: 业绩大涨, 符合预期》, 2010-8-25

联系方式

研究员:	付方宝, 周家杏
执业证书编号:	S0020108071135
电 话:	021-51097188-1880
电 邮:	
联系人:	赵喜娟
电 话:	021-51097188-1952
电 邮:	zhaoxi.juan@gyzq.com.cn
地 址:	安徽省合肥市寿春路 179 号

国元证券投资评级体系:

(1) 公司评级定义

	二级市场评级		公司质地评级
强烈推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 20%” 以上	A	公司长期竞争力高于行业平均水平
推荐	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅优于上证指数 5-20%” 之间	B	公司长期竞争力与行业平均水平一致
中性	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅介于上证指数 ±5%” 之间	C	公司长期竞争力低于行业平均水平
回避	预计未来 6 个月内, 股价涨跌幅劣于上证指数 5%” 以上		

(2) 行业评级定义

推荐	行业基本面向好, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑赢上证指数 10%以上
中性	行业基本面稳定, 预计未来 6 个月内, 行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
回避	行业基本面向淡, 预计未来 6 个月内, 行业指数将跑输上证指数 10%以上

免责声明:

本报告是为特定客户和其它专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠, 但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有, 未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅, 如需引用或转载本报告, 务必与本公司研究中心联系。 网址: www.gyzq.com.cn