

时间: 2015. 3. 4  
地点: 香港  
会议形式: 业绩会

姓名: 李明  
电话: 0755-21516057  
Email: chenxin@gzsq.com.hk

相关报告:

**1、公司简介:** 公司是中国领先的薄页包装纸制造商, 主要业务为生产及销售薄页包装纸、壁纸原纸、复印纸及其他产品。公司收益全部来自中国内地, 其中华东和华南为公司最大市场。

**2、2014 财年业绩:** 公司 2014 财年销售收入录得人民币 15.44 亿元, 同比微增 0.8%。毛利率 31.3%, 同比下降 1.6 个百分点。公司拥有应占溢利及全面收入总额 2.73 亿元, 同比下降 6.0%; 下降原因主要由于公司产品的整体平均价格下降及就递延税项征收所得税。期内, 每股基本盈利 0.248 元, 同比下降 6.1%。年内股息总额为 11.9 港仙/股, 增幅 16.7%, 派息比率达 38%。

**3、各产品收入:** 2014 年, 公司薄页包装纸录得收入 12.18 亿元人民币, 同比增长 10.6%, 占公司总营收的 78.9%; 复印纸收益 1.65 亿元, 同比下降 36.5%, 占公司总收益的 10.7%, 下降主要因为公司一条年设计产能 19000 吨的复印纸生产线开始升级改造; 公司第一批标准壁纸原纸产品已于 2014 年 6 月交付客户, 当期录得收入 1850 万元, 占公司总营收的 1.2%; 其他产品包括擦手纸及白卡纸, 期内录得收入 1.42 亿元, 占公司总营收的 9.2%。

**4、新增产能:** 公司 2014 年新增一条产能 35000 吨的壁纸原纸生产线, 已于去年 6 月份投入运营并交付客户。2014 年 11 月, 公司新建一条 10000 吨的食品包装纸生产线, 将于今年年底投入生产。

**5、新业务食品包装纸进展:** 公司食品包装纸过去两年已在市场上流通, 并得到一些食品行业的认可。2014 年底, 公司新投入 10000 吨的食品包装纸生产线, 今年将会继续提高食品包装纸的产能。但新建的食品包装纸生产线与之前的生产线其产品定位不同, 新的生产线计划未来主要用于包汉堡包、蛋黄派等。

**6、公司毛利率较高原因:** 公司毛利率较高主要是原材料的成本优势。公司运用脱墨技术将使用过的废纸进行处理, 用可再生的原材料, 令毛利领先于同行。

**7、食品包装纸的毛利率:** 公司食品包装纸过去两年已在市场流通, 基本上维持 30% 多的毛利率水平, 略高于其他普通产品, 预计未来食品包装纸也能够维持在这样的水平。

**8、壁纸原纸的预期:** 公司的壁纸原纸自 2014 年 6 月份投入生产, 从一段时间的设备磨合以及市场信息的反馈中, 公司的产品指标也不断地进行调整。相信今年的产能会在去年的基础上有进一步的提高。产品售价也会随着未来产品品

质的稳定，市场占有率的提高而获得进一步的提升。

**9、并购机会：**管理层表示，因 2014 年公司的经营比较稳健，在手现金比较充足，公司也在寻找合适的并购机会，除在上、下游寻找合适的并购标的，也会考虑与公司产业相关的、前景比较好的标的企业，努力实现公司股东的利益最大化。

**10、展望未来：**公司相信在产能过剩、国家致力于淘汰不符合环保要求的落后产能的大环境下，中国造纸行业将垂直整合。优源作为在环保领域有较大投入并获得相关环保生产认证的造纸企业将逐渐凸显其优势。未来，公司将继续巩固行业领导地位，不断开拓新产品，整合行业新资源，逐步提高市场占有率；同时通过自产能力，继续彰显成本优势，提升公司产品的市场竞争力。

## 免责声明

此刊物只供阁下参考，在任何地区或任何情况下皆不可作为或被视为证券出售要约或证券、期货及其它投资产品买卖的邀请。此刊物所提及的证券、期货及其它投资产品可能在某些地区不能买入、出售或交易。此刊物所载的资料由国元证券(香港)有限公司及/或国元期货(香港)有限公司(下称“国元(香港)”)编写，所载资料的来源皆被国元(香港)认为可靠及准确。此刊物所载的见解、分析、预测、推断和预期都是以这些可靠数据为基础，只是表达观点，国元(香港)或任何个人对其准确性或完整性不作任何担保。此刊物所载的资料(除另有说明)、意见及推测反映国元(香港)于最初发此刊物日期当日的判断，可随时更改。国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司对投资者因使用此刊物的材料而招致直接或间接的损失概不负任何责任。

负责撰写分析之分析员(一人或多人)就本刊物确认：

- (1) 分析报告内所提出的一切意见准确地反映了分析员本人对报告所涉及的任何证券或发行人的个人意见；及
- (2) 分析员过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在本刊物内发表的具体建议及意见没有直接或间接的关连。

此刊物内所提及的任何投资皆可能涉及相当大的风险，若干投资可能不易变卖，而且也不适合所有的投资者。此刊物中所提及的投资的价值或从中获得的收入可能会受汇率及其它因素影响而波动。过去的表现不能代表未来的业绩。此刊物并没有把任何人的投资目标、财务状况或特殊需求一并考虑。投资者入市买卖前不应单靠此刊物而作出投资决定，投资者务请运用个人独立思考能力，慎密从事。投资者在进行任何以此刊物的建议为依据的投资行动之前，应先咨询专业意见。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司以及它们的高级职员、董事、员工(包括参与准备或发行此刊物的人)可能

- (1) 随时与此刊物所提到的任何公司建立或保持顾问、投资银行、或证券服务关系；及
- (2) 已经向此刊物所提到的公司提供了大量的建议或投资服务。

国元(香港)、其母公司、其附属公司及/或其关连公司的一位或多位董事、高级职员及/或员工可能担任此刊物所提到的证券发行公司的董事。此刊物对于收件人来说属机密文件。此刊物绝无让居住在法律或政策不允许该报告流通或发行的地方的人阅读之意图。

未经国元(香港)事先授权，任何人不得因任何目的复制、发出或发表此刊物。国元(香港)保留一切追究权利。

规范性披露

- 分析员的过去、现在及将来所收取之报酬之任何部份与其在此报告内发表具体建议及意见没有直接关联。
- 国元证券(香港)有限公司、国元期货(香港)有限公司及其每一间在香港从事投资银行、自营证券交易或代理证券经纪业务的集团公司，并无对在此刊物所评论的上市公司持有需作出披露的财务权益、跟此刊物内所评论的任何上市公司在过去12个月内并无就投资银行服务收取任何补偿或委托、并无雇员或其有关联的个人担任此刊物内所评论的任何上市公司的高级人员及没有为此刊物所评论的任何上市公司的证券进行庄家活动。

### 国元证券(香港)有限公司

公司地址：香港干诺道中3号中国建设银行大厦22楼

公司电邮：cs@gyzq.com.hk 公司主机：+852-37696888

公司传真：+852-37696999 服务热线：400-888-1313

公司网址：<http://www.gyzq.com.hk>