

中顺洁柔 (002511)

家用轻工/轻工制造

发布时间: 2020-02-14

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

取得医用口罩生产销售资质, 新增口罩业务

上次评级: 买入

事件:

2月12日, 公司全资子公司云浮中顺已经取得云浮市市场监督管理局出具的应急医疗器械生产和应急医疗器械备案凭证, 具备了生产和销售医用口罩的资质, 公司将尽快安排口罩生产。

点评:

取得医用口罩生产销售资质, 尽快安排口罩生产保障防疫物资供应。受疫情影响, 目前我国每天口罩需求量超过1.5亿片, 产量不足2000万片, 处于严重供不应求。面对我国防疫物资如口罩资源紧缺的现状, 公司积极响应当地政府要求, 将开展生产和销售医药口罩业务。2月10日公司发布公告, 将外采5条医用外科口罩生产线, 对应产能约为35万片/日, 预计2月底前投产。投产后根据需求扩建产线, 产能可扩大至200万片/日左右。公司获得生产和销售医用口罩资质后, 将尽快安排生产保证口罩供应。公司此次生产口罩将减轻我国口罩需求压力, 同时贡献业绩增量。

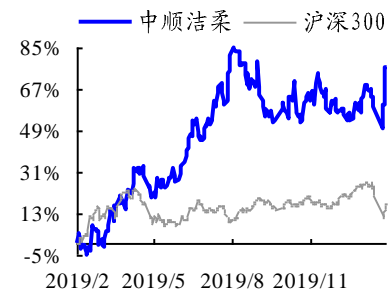
疫情期间纸巾和湿巾需求高增, 公司短期销售情况较好。生活用纸属于疫情期间的生活必需物资, 居家时间延长增加囤货需求, 以及疫情使得居民卫生意识提高, 纸巾及湿巾日常使用需求将进一步上升。公司短期销售情况较好, 软抽销量和一、二线城市电商渠道销售额大幅提升。目前除了湖北和浙江工厂以外, 其他工厂均已复工, 同时原材料库存储备充分, 生产端受到影响较小。公司京东协同仓的备货充足, 可以保证线上产品供应。目前仅物流部分受到疫情影响, 待后期物流复工将恢复正常。

盈利预测与估值: 预计2019-2021年EPS分别为0.47、0.54、0.64元, 对应PE分别为30X、26X、22X。维持“买入”评级。

风险提示: 木浆价格大幅上涨, 疫情影响物流和生产

股票数据	2020/2/13
6个月目标价(元)	17.32
收盘价(元)	14.32
12个月股价区间(元)	7.56~15.47
总市值(百万元)	18,468
总股本(百万股)	1,309
A股(百万股)	1,309
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	18

历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	6%	5%	68%
相对收益	10%	2%	48%

相关报告

- 《中顺洁柔(002511): 新增口罩贡献增量, 疫情推动生活用纸需求高增》 20200212
- 《中顺洁柔(002511): 三季度利润高增, 业绩符合预期》 20191024
- 《中顺洁柔(002511): 股权激励授予条件达成, 深刻激发团队积极性》 20190912
- 《中顺洁柔(002511): 现金流好转明显, 业绩超预期》 20190806

证券分析师: 唐凯

执业证书编号: S0550516120001
18016035291 Tang.kai@nesc.cn

财务摘要(百万元)	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	4,638	5,679	6,701	7,810	9,160
(+/-)%	21.76%	22.43%	18.00%	16.56%	17.27%
归属母公司净利润	349	407	615	708	829
(+/-)%	34.04%	16.60%	51.00%	15.20%	17.15%
每股收益(元)	0.27	0.31	0.47	0.54	0.64
市盈率	60.91	27.34	29.90	25.96	22.16
市净率	6.99	3.36	4.90	4.42	4.01
净资产收益率(%)	11.47%	12.29%	16.40%	17.04%	18.09%
股息收益率(%)	0.00%	0.00%	1.09%	1.63%	2.17%
总股本(百万股)	757	1,287	1,309	1,309	1,309

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2018A	2019E	2020E	2021E		2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	415	1,021	1,532	2,265	净利润	407	615	708	829
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	27	19	9	7
应收款项	741	789	920	1,079	折旧及摊销	219	215	233	234
存货	858	803	924	1,086	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	143	149	157	171	财务费用	43	33	39	50
流动资产合计	2,157	2,762	3,534	4,601	投资损失	-11	-5	0	-1
可供出售金融资产	0	0	0	0	运营资本变动	-280	149	-71	-68
长期投资净额	0	0	0	0	其他	32	-16	14	12
固定资产	2,556	2,598	2,609	2,377	经营活动净现金流量	437	1,010	932	1,063
无形资产	125	121	117	113	投资活动净现金流量	88	-187	-230	8
商誉	0	0	0	0	融资活动净现金流量	-1,238	-218	-191	-339
非流动资产合计	2,989	2,976	2,952	2,695	企业自由现金流	575	476	821	1,175
资产总计	5,146	5,738	6,486	7,296					
短期借款	347	328	435	490	财务与估值指标				
应付款项	577	654	752	884	每股指标				
预收款项	59	67	78	92	每股收益 (元)	0.31	0.47	0.54	0.64
一年内到期的非流动负债	147	147	147	147	每股净资产 (元)	2.54	2.87	3.18	3.51
流动负债合计	1,702	1,845	2,142	2,467	每股经营性现金流量 (元)	0.33	0.77	0.71	0.81
长期借款	75	87	129	185	成长性指标				
其他长期负债	59	59	59	59	营业收入增长率	22.43%	18.00%	16.56%	17.27%
长期负债合计	133	146	187	243	净利润增长率	16.60%	51.00%	15.20%	17.15%
负债合计	1,835	1,990	2,330	2,710	盈利能力指标				
归属于母公司股东权益合计	3,311	3,748	4,156	4,585	毛利率	34.07%	37.54%	38.33%	38.19%
少数股东权益	0	0	0	0	净利率	7.17%	9.17%	9.06%	9.06%
负债和股东权益总计	5,146	5,738	6,486	7,296	运营效率指标				
					应收账款周转率 (次)	43.36	43.00	43.00	43.00
					存货周转率 (次)	68.46	70.00	70.00	70.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	35.65%	34.69%	35.92%	37.15%
					流动比率	1.27	1.50	1.65	1.86
					速动比率	0.73	1.03	1.19	1.39
					费用率指标				
					销售费用率	17.84%	19.30%	19.32%	19.28%
					管理费用率	3.56%	3.93%	3.92%	3.86%
					财务费用率	0.98%	0.42%	0.37%	0.36%
					分红指标				
					分红比例	0.00%	32.54%	42.37%	48.22%
					股息收益率	0.00%	1.09%	1.63%	2.17%
					估值指标				
					P/E (倍)	27.34	29.90	25.96	22.16
					P/B (倍)	3.36	4.90	4.42	4.01
					P/S (倍)	3.19	2.75	2.36	2.01
					净资产收益率	12.29%	16.40%	17.04%	18.09%

资料来源：东北证券

分析师简介:

唐凯，美国纽约州立大学宾汉姆顿分校会计学硕士，武汉大学数理经济试验班本科，现任东北证券轻工组组长。曾任尼尔森（上海）分析师，久谦咨询有限公司咨询师，东海证券研究员。2014年以来具有6年证券分析师从业经历，曾获wind咨询金牌分析师全民票选造纸印刷行业第3名。研究特长领域：家具、生活用纸。特点：擅长商业模式研究，擅长把握底部。

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，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

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内使用，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。

本报告及相关服务属于中风险（R3）等级金融产品及服务，包括但不限于A股股票、B股股票、股票型或混合型公募基金、AA级别信用债或ABS、创新层挂牌公司股票、股票期权备兑开仓业务、股票期权保护性认沽开仓业务、银行非保本型理财产品及相关服务。

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	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。
	减持	在未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场平均收益。
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场平均收益持平。
	落后大势	未来6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

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 729 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 22A	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
华东地区机构销售			
阮敏 (副总监)	021-20361121	13564972909	ruanmin@nesc.cn
吴肖寅	021-20361229	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
齐健	021-20361258	18221628116	qijian@nesc.cn
陈希豪	021-20361267	13262728598	chen_xh@nesc.cn
李流奇	021-20361258	13120758587	Lilq@nesc.cn
孙斯雅	021-20361121	18516562656	sunsiya@nesc.cn
李瑞暄	021-20361112	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-20361133	18516728369	zhoujq@nesc.cn
刘彦琪	021-20361133	13122617959	liuyq@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
温中朝	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
安昊宁	010-58034561	18600646766	anhn@nesc.cn
周颖	010-63210813	18153683452	zhouying1@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (副总监)	0755-33975865	18938029743	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
周逸群	0755-33975865	18682251183	zhouyq@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
周金玉	0755-33975865	18620093160	zhoujy@nesc.cn
陈励	0755-33975865	18664323108	Chenli1@nesc.cn