



## 個股推介：(3331) 維達國際

2010年6月10日

**建議：**趁大市受歐洲債務消息拖累，買入受惠中國經濟增長及城市化的股份。

**理由：**維達主要業務為生產衛生紙產品，旗下主要品牌有”維達”、”花之韻”及”雅緻”等。集團09年營業額於金融海嘯的衝擊下仍然錄得14.5%的正增長，股東應佔溢利更大升1.4倍，毛利率則增加13%至34.2%。集團能夠在逆境中成長主要歸功於銷售策略把上漲的成本轉嫁給客戶及透過採購策略把製作衛生紙的主要原材料(木漿)成本降低。此外集團今後的發展戰略將加強產品組合中高檔次的衛生紙與及在中國處於起步階段的濕紙巾產品線的宣傳，兩者均可帶來較高的邊際利潤。據調查指中國人均生活用紙消耗量遠較一般發達國家低，美國、日本及西歐國家每年每人分別消耗約25公斤、12公斤及11公斤左右的衛生紙，而中國作為世界第二大生活用紙的製造及消耗國人均衛生紙使用量卻僅得3公斤。美國人當然不值得為其一枝獨秀的紙品消耗量而驕傲，因為高消耗的生活模式已經過時，相信中國今後在衛生紙使用量也很難趕得上美國。然而，在個人衛生意識日益提高的前提下，有機構預測中國衛生紙使用量將按年以8%的增長率上升直至到2014年，其中城鎮化會是背後的主要增長動力。假若中國國民的衛生紙使用量能追上日本和西歐等環保意識較重一點的國家的一半，也可以較現有使用量倍增，可見中國的衛生紙用品行業蘊藏著巨大增長空間。

維達現估值約14.2倍，國內同業恆安估值則達到33倍，但因為恆安同時涉獵較廣泛的個人衛生用品業務，單以市盈率將兩者比較並不恰當。近日大市受外圍利淡消息影響，眾多二線股份股價於近一個月急跌20%至30%，而維達亦隨大市由高位回調近20%，唯股價多次跌至50天線便見有買盤出現承接，至近日更於跌浪中逆市接連造好。維達主攻內銷受外圍因素影響不大，而中國都市人口增長的勢頭不變，代表著支持其業務成長的因素亦未改變，故維達可視為兼具中長線投資價值及防守性的投資。建議於\$6.2元水平買入，目標價\$7.25，止蝕位設於\$5.7元

### 免責聲明：

此文所載之內容僅為提供資料之用，並不構成提出銷售、徵求購買、邀約、建議或推薦閣下完成任何交易。投資涉及風險，投資者有可能會損失全部投資。讀者務請運用個人獨立思考能力自行作出投資決定。如因任何錯誤而蒙受任何損失或損害，本公司概不負責或承擔法律責任。