

界龙实业 (600836) : 08 年度归属于母公司净利润同比减少 44.58%

中性 (上调)

造纸包装/印刷业

当前股价: 13.49 元

报告日期: 2009 年 3 月 30 日

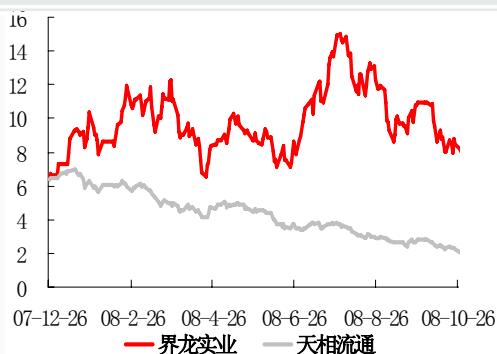
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	1166	895	865	914
(+/-)	131.02%	-23.24%	-3.38%	5.72%
营业利润	45	40	39	62
(+/-)	204.46%	-10.47%	-3.99%	61.36%
归属于母公司 的净利润	21	11	15	31
(+/-)	47.38%	-44.58%	29.48%	108.45%
每股收益 (元)	0.12	0.036	0.05	0.10
市盈率 (倍)	112	375	269	135

公司基本情况 (2008 年 12 月 31 日止)

总股本/非限售流通股 (万股)	31,356/30,816
非限售流通股市值 (亿元)	41.57
每股净资产 (元)	1.33
资产负债率 (%)	75.62

股价表现 (最近一年)



天相消费品组

天相造纸包装组

服务热线: 010-66045555

服务邮箱: service@txsec.com

- 2008 年报显示, 公司全年实现营业收入 8.95 亿元, 同比减少 23.24%; 营业利润 4014.45 万元, 同比减少 10.45%; 归属于母公司净利润 1143.73 万元, 同比减少 44.58%; 基本每股收益 0.036 元, 分配预案为不分红, 不转增。
- **公司营业收入受金融危机影响而下降。**受全球金融危机的影响, 2008 年国内经济形势整体呈下行趋势, 市场消费信心下降, 需求减少, 外部环境恶化导致的竞争更加激烈。公司印刷业务订单下降, 市场开拓困难, 同时下属公司的房产项目处在开发过程中, 部分楼盘未能于 2008 年实现销售, 所以对公司 2008 年的营业收入较大, 导致公司经营利润与去年相比有较大的下降。
- **期间费用增加导致利润减少。**其中财务费用因是 2008 年度比去年同期增加银行借款、融资租赁设备以及银行利率同比上升而引起的利息支出增加, 比去年同期增加 1838 万元, 同比增长 79.95%。期间费用同比增长 35.7%。
- **上海 2010 年世博会的召开将给公司带来发展机遇。**公司主业印刷行业是服务性行业, 家用电器、日用品等消费类产品的生产和销售都与印刷行业直接相关。伴随着我国消费和外贸的增长, 印刷工业总产值在 GDP 中的比重逐年得到提高。而上海 2010 年世博会的召开将给包装印刷行业带来较好的发展机遇; 未来包装印刷业的发展和竞争将围绕着技术创新和产品升级展开, 印刷产业的集约化程度将会进一步提高。
- **盈利预测与评级。**根据我们的盈利预测, 预计公司 2009、2010 年的 EPS 分别为 0.05 元和 0.10 元, 对应 2009 年 3 月 27 日收盘价 13.49 元, 动态市盈率分别为 269 倍和 135 倍, 受上海 2010 年世博会召开的刺激, 预计公司未来业绩将会随市场调整有所回升, 出现业绩下滑可能性相对较小, 因此上调公司至 “中性” 的投资评级。
- **风险提示:** 1) 经济危机尚未结束, 宏观经济依然存在一定不确定性; 2) 市场需求量下降与市场竞争加剧, 导致的毛利率下降的风险; 3) 资金运营风险。

图表 界龙实业（600836）盈利预测（万元）

	2007A	2008A	2009E	2010E
一、营业收入	116,622	89,523	86,498	91,444
减：营业成本	97,251	69,779	67,902	70,201
营业税金及附加	3,225	1,535	1,730	1,829
资产减值损失	458	115	173	183
销售费用	3,054	3,545	3,460	3,201
管理费用	6,717	8,698	7,612	7,864
财务费用	2,299	4,137	2,768	3,109
加：公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	866	2,300	1,000	1,160
二、营业利润	4,483	4,013	3,853	6,218
加：营业外收入	257	448	173	229
减：营业外支出	15	116	52	64
三、利润总额	4,724	4,344	3,974	6,382
减：所得税	1,224	1,310	994	1,596
四、净利润	3,501	3,035	2,981	4,787
归属母公司所有者的净利润	2,064	1,144	1,481	3,087
少数股东权益	1,437	1,891	1,500	1,700
每股收益(元)	0.12	0.04	0.05	0.10

资料来源：公司公告、天相投资分析系统

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜华园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250002