

毛利率下降使得公司净利润大幅下降

中国铅笔（600612）

股价：14.06 元

跟踪报告

2009 年 4 月 22 日 星期三

消费品小组

薄玉

021-50586660-8620

by@longone.com.cn

商业贸易行业

联系人：顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

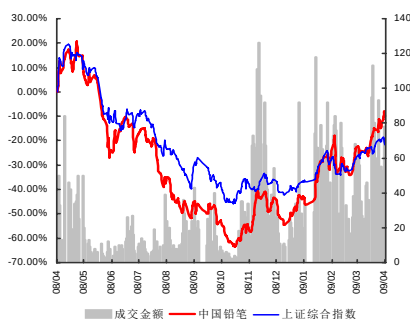
重要数据

总股本(亿股)	2.77
流通股本(亿股)	0.78
总市值(亿元)	38.94
流通市值(亿元)	11.00

市场表现

	绝对涨幅(%)	相对涨幅(%)
1 个月	16.87	8.97
3 个月	57.98	35.21
6 个月	95.82	65.99

个股相对上证综指走势图



投资要点

□ 2008 年业绩基本符合市场预期:

公司 2008 年实现营业收入 92.14 亿元，较上年同期增长 43.41%；实现营业利润 1.54 亿元，同比下降 30.59%；实现税后净利润 7013 万元，同比下降 32.07%，剔除投资收益等非经常性因素影响后的报告期公司净利润同比下降 20.32%，每股收益为 0.2532 元，基本符合市场预期。

□ 收入大幅增长的情况下净利润下降主要是因为毛利率的下降:

公司 2008 年营业收入增长了 43.41%，但净利润同比下降 32.07%，主要原因是公司笔类文具制造业和金银珠宝制造业的毛利率都有所下降。我们注意到，笔类文具制造业的毛利率下降了 1.40%，下降至 28.11%；金银珠宝制造业毛利率下降 1.94%，下降到 6.73%，合计两个行业的综合毛利率下降了 2.25%。虽然收入增幅较大，但毛利率的下降使得最终净利润下降。

□ 09 年预计实现营业收入增长 3.12%:

在经济下滑继续并且暂时还没有看到明显底部的时候，金银珠宝首饰产品仍然会受到短期不利影响，虽然长期仍然是周期性增长阶段，公司营业收入只能保持个位数增长，毛利率水平提升也存在一定困难，我们认为公司 09 年净利润基本与去年持平。

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

薄玉, 商业贸易行业分析师, 复旦大学金融学硕士, 中央财经大学经济学学士, 2007 年 7 月开始跟踪商贸行业。

重点跟踪公司: 中国铅笔(600612)、百联股份(600631)、友谊股份(600827)、新华都(002264)、合肥百货(000417)、东百集团(600693)、开元控股(000516)

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122