



青岛金王

推荐（维持）

所属行业： 蜡烛制造

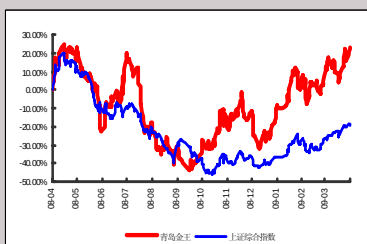
股价数据

12 个月区间(元)	17.72/3.71
最新收盘价(元)	8.32

股本结构

总市值(亿元)	17.8
流通 A 股市值(亿元)	8.32
总股本(亿股)	2.14
流通 A 股(亿股)	1.0
流通 H 股(亿股)	

股价表现图



相关研究报告:

《青岛金王深度调研报告》

齐鲁证券有限公司
研究所
行业公司部

分析师
张永攀

Tel: (8621) 58306453
Fax: (8621) 58318543

计提存货跌价准备挤干业绩水分，全面推进“纵向一体化”战略提升盈利模式，有望在欧盟反倾销中完全胜出，掌控上游能源资源或有大动作，市场终端建设将提速，期待业绩爆发

——青岛金王（002094）08 年报点评

投资要点:

- ◇ 计提存货跌价准备挤干业绩水分。2008 年实现营业收入 5.41 亿元，同比下降 0.9%，归属于上市公司股东的净利润 1974 万元，归属于上市公司股东的扣除经常性损益后的净利润 1785 万元，同比分别下降 43.64% 和 42.58%，基本每股收益 0.09 元，按最新股本同口径测算同比下降 43.75%。公司业绩低于预期，主要由于内外销比例发生变化使毛利率下降，同时计提 351 万元存货跌价准备，因而业绩水分较少。
- ◇ 内外销比例变化使销售毛利率下降。前三季度受原材料石蜡、棕榈蜡价格大幅上涨的影响，公司产品的销售价格也同步上涨，平均销售毛利率 19.24%，同比下降 3.77 个百分点，销售毛利率下降的主要原因是受金融危机影响，同时公司加大国内市场开发力度，公司内外销售比例发生了重大变化，外销下降 15.13%，内销增长 62.54%，内销毛利小于外销毛利。
- ◇ 享受多重所得税优惠。越南子公司所得税全免，公司作为高新技术企业适用 15% 的所得税税率，并享受企业技术开发费用加计扣除的所得税优惠政策，权益法核算的投资收益免征企业所得税。报告期公司的所得税费用为 -9 万元。
- ◇ 有望在欧盟反倾销调查中胜出。2009 年 6 月前欧盟将发布反倾销最终裁定结果，裁定结果有效期 5 年，一旦终裁裁定维持初裁零征收，将迅速提升和扩大公司在欧盟市场的市场份额与领先竞争优势。欧盟每年消费蜡烛 8.1 亿欧元，其中从中国进口蜡烛约 2.7 亿欧元，占其蜡烛消费总额的 1/3。
- ◇ 2008 年子公司盈利不一。韩国金王实现净利润 -155 万元（正在清算），宝旌国际（越南）实现净利润 1360 万元，青岛金王国际贸易实现净利润 -408 万元，成都芬施实现净利润 -33 万元，上海芬施实现净利润 -154 万元，香港景隆贸易实现净利润 232 万元，康帕斯金王（青岛）实现净利润 -60 万元，利津森化实现净利润 370 万元。

重要声明：本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我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投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。



此外，年产 4000 万件新型聚合物基质复合体系列产品扩建项目推迟至 2009 年年底建成投入使用，同时有适度控制越南项目投资速度之意。

- ◇ **全面推进实施“纵向一体化”发展战略。**力争形成掌控上游能源、下游营销销售网络和中游研发、生产制造协调互动发展的战略格局。国内刺激内需政策有利于国内市场开拓，09 年年底将完成在全国设立 21 家芬旎牌精品分店的目标，形成市场细分、优势互补、反应快速、品牌拉动的零距离、差异化服务模式和品牌加终端的上海家化模式。而掌控上游能源期待有实质性大动作。
- ◇ **09 年国内环境相对宽松。**蜡烛、沐浴等产品出口退税率由 9%上调至 13%，自 2009 年 4 月 1 日起执行。同时 2009 年主要原材料石蜡和棕榈蜡价格仍处于较低水平，有利于降低生产销售成本。
- ◇ **估值吸引力增强，维持推荐评级。**综合分析，在大部分中小板公司股价大幅上涨的比价效应下，加之公司纵向一体化战略开始初显成效，09 年业绩将大幅增长，维持推荐评级。


投资评级说明

类别	级别	定义
公 司	推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 20%以上
	谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价涨幅为 10%—20%之间
	中性	预计未来 6 个月内，股价变动幅度为-10%—10%之间
	回避	预计未来 6 个月内，股价跌幅为 10%以上
行 业	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数将跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输综合指数

重要声明

本报告基于我公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但我公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。报告中的信息或所表达意见不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。在法律允许的情况下，我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投资银行、财务顾问和金融产品等相关服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“齐鲁证券研究所”所有。未经事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“齐鲁证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

齐鲁证券有限公司研究所

地址：上海浦电路 438 号双鸽大厦 19 层

邮编：200122

电话：(8621) 5820-8334

传真：(8621) 5830-6843

地址：山东济南市经十路 71 号华特广场 B 座 5F

邮编：250061

电话：(86531) 8128-3789

传真：(86531) 8128-3791