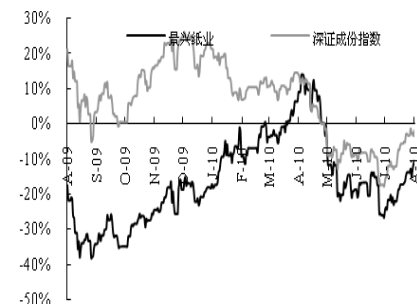



轻工制造
Light Manufacturing
2010 年 8 月 9 日
市场数据 2010 年 8 月 6 日

当前价格(元)	7.32
52 周价格区间(元)	5.02-9.6
总市值(百万)	2869.44
流通市值(百万)	2408.55
总股本(万股)	39200
流通股(万股)	32904
日均成交额(百万)	64
近一月换手(%)	66.49
Beta(2 年)	1.14
第一大股东	朱在龙
公司网址	www.jxpaper.com.cn

一年期收益率比较


表现	1m	3m	12m
景兴纸业	18.4	1.4	8.4
深证成份指数	16.9	7.9	-18.9

相关报告
秦燕
+86 755 21517964
qinyan@jyzq.cn
执业证书编号
秦燕: S1080208070047
景兴纸业 (002067)
—经济形势好转带动收入大升，未来仍有波动性
评级: 增持

- 公司上半年实现营业收入 11.17 亿元，同比增长 30.20%；营业利润 5739 万元，同比增长 5455.66%；实现归属于上市公司股东的净利润 6029 万元，同比增长 456.66%；归属于上市公司股东扣除非经常性损益后的净利润 4370 万元，同比增长 344.82%；每股收益 0.15 元。
- **收入利润同比大幅增长。**受益于宏观经济环境向好且国内出口强劲复苏，公司牛皮箱板纸、纸箱和纸板等主要产品的销售价格和销量均远高于上年同期，直接提升公司的收入和利润水平。同时由于公司上年同期受金融危机及高价原料的影响，盈利状况处于历史同期低位，同比基数较低导致今年的增幅客观。
- **毛利率有所上升。**公司上年末囤积了较多低价原料，在今年原料价格不断攀升的情况下，公司囤积的低价原料有效提升了公司产品的毛利率。同时公司销量的上升，使得单位产品分摊的成本下降，公司毛利率略有上升，盈利状况转好。
- **整体呈现前高后低态势。**尽管公司的盈利状况大幅好转，但是由于二季度原料价格继续上涨，目前已经处于历史高位水平，而下游企业短期内无法承受不断上涨的成本压力，加上行业开工率提升，供不应求的局面逐步得到了缓解，需求的平缓和成本的上升压缩了行业的利润水平，所以公司毛利率和利润增速环比略有下降。
- **新产能将丰富公司产品线。**由于公司产品结构单一，为更好是顺应市场变化趋势，公司在建成 20 万吨白面牛皮卡纸项目的基础上对其实施了多品种及增加 5 万吨产能的技术改造，预计该生产线将在四季度投入使用，届时公司将新增高档白面牛皮卡纸和为环保建筑材料配套的石膏护面纸的生产产能，公司的产品线将更为丰富。
- **投资建议：**公司主营产品受外围经济形势影响较大，盈利状况好转的局面能否持续还看下半年宏观经济和出口复苏的情况，预计公司未来 3 年 EPS 分别为 0.35 元、0.46 元和 0.60 元，对应 PE21X、16X 和 12X，给予公司“增持”评级。

金元证券行业投资评级标准:

增持: 行业股票指数在未来 6 个月内超越大盘;

中性: 行业股票指数在未来 6 个月内基本与大盘持平;

减持: 行业股票指数在未来 6 个月内明显弱于大盘。

金元证券股票投资评级标准:

买入: 股票价格在未来 6 个月内超越大盘 15%以上;

增持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 5% ~ 15%;

中性: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ +5%;

减持: 股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为-5% ~ -15%;。

本报告是金元证券研究所的分析师通过深入研究,对公司的投资价值做出的评判,谨代表金元证券研究所的观点,投资者需根据情况自行判断,我们对投资者的投资行为不负任何责任。金元证券研究所无报告更新的义务,如果报告中的具体情况发生了变化,我们将不会另行通知。本报告版权属金元证券股份有限公司及其研究所所有。未经许可,严禁以任何方式将本报告全部或部分翻印和传播。

This report is issued by GSCO Comprehensive Research Institute and based on information obtained from sources believed to be reliable but is not guaranteed as being accurate, nor is it a complete statement or summary of the securities, markets or developments referred to in the report. The report should not be regarded by recipients as a substitute for the exercise of their own judgments. Any opinions expressed in this report are subject to change without notice and GSCO is not under any obligation to upgrade or keep current the information contained herein. 2010. All rights reserved. No part of this report may be reproduced or distributed in any manner without the written permission of GSCO.