

## 业绩增长基础扎实， 新业务布局逐步落地

核心观点：

### 1. 事件

公司近期连续公告与和而泰签订战略合作框架协议、收购江苏顺泰剩余51%股权、增资入股贵州瑞源等事项，我们针对公司的一系列运作进行了跟踪研究。

### 2. 我们的分析与判断

#### (一) 携手和而泰将电子烟带入智能健康领域

和而泰是国内电子智能控制器行业龙头，公司将借助与和而泰的合作增强在智能电子烟、智能健康产品领域的核心竞争力。我们估计公司电子烟产品的投产会因此加速，预期一季度能够形成终端产品并借此进入国际市场，国内市场仍需等待国家烟草局进一步政策驱动。

#### (二) 增资入股贵州瑞源，积极参与国企混改

公司以5,250万元增资贵州瑞源，增资后持有贵州瑞源60%股权。贵州瑞源增资前是贵州盐业旗下的国有独资企业，13年营业收入7,062万元，归属于母公司股东的净利润为695万元，14年1-8月净利润已达690万元，瑞源增资估值对应14年P/E约为8-9倍，相对于广阔的成长空间，定价合理。本次投资是劲嘉参与国企混改的积极尝试。未来，劲嘉与贵州盐业计划借贵州瑞源切入食品、药品等其他包装领域，将贵州瑞源建设成西南区域包装龙头企业。

#### (三) 收购江苏顺泰剩余股权，夯实明年业绩增长基础

公司与顺华控股达成意向协议，3.25亿收购江苏顺泰剩余51%股权。江苏顺泰13年实现净利润8,357万元，14年1-11月净利润6,339万元，定价在8-10倍市盈率之间。该笔股权交割将在15年初完成，预期将贡献4,000万-5,000万净利润增量，约占14年净利润的8%-10%。此次收购将进一步夯实公司明年的业绩增长基础。

### 3. 投资建议

携手和而泰有助于公司提升电子烟竞争力，预期一季度电子烟投产、参展、拿订单等会形成一系列催化，入股瑞源为公司进军社会化包装打开突破口，我们调高对公司15年的eps预期至1.14元，当前股价对应P/E为12倍，维持对公司“推荐”评级。

### 4. 风险提示

国内电子烟政策催化低于预期。

劲嘉股份 (002191.SZ)

推荐 维持评级

#### 分析师

马莉

☎: (8610) 6656 8489

✉: mali\_yj@chinastock.com.cn

执业证书编号: S0130511020012

杨岚: (8610) 8357 4539

(yanglan@chinastock.com.cn)

执业证书编号: S0130514050004

花小伟: (8610) 8357 4523

(huaxiaowei@chinastock.com.cn)

执业证书编号: S0130514050002

特此鸣谢

陈腾曦 (8621) 2025 2682

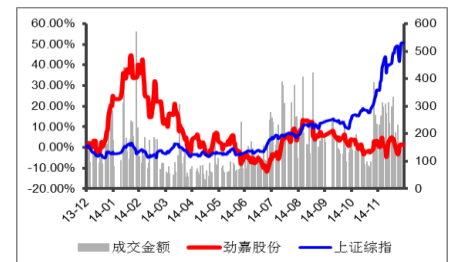
(chentengxi@chinastock.com.cn)

对本报告的编制提供信息

#### 市场数据 时间 2014.12.29

A股收盘价(元)	13.92
A股一年内最高价(元)	20.74
A股一年内最低价(元)	12.04
上证指数	3,157.60
市净率	2.65
总股本(万股)	65,665.00
实际流通A股(万股)	64,200.00
限售的流通A股(万股)	1,465.00
流通A股市值(亿元)	89.37

#### 相对指数表现图



资料来源: wind 中国银河证券研究部

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**马莉、杨岚、花小伟，轻工制造行业证券分析师。**本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接受到任何形式的补偿。

### 覆盖股票范围：

奥瑞金（002701.sz）、合兴包装（002228.sz）、美盈森（002303.sz）、索菲亚（002572.sz）、美克家居（600337.sh）、宜华木业（600978.sh）、大亚科技（000910.sz）、德尔家居（002631.sz）、喜临门（603008.sh）、齐峰新材（002521.sz）、岳阳林纸（600963.sz）、晨鸣纸业（000488.sz）、太阳纸业（002078.sz）、东港股份（002117.sz）、东风股份（601515.sz）、劲嘉股份（002191.sz）、上海绿新（002565.sz）、齐心集团（002301.sz）、哈尔斯（002615.sz）、康耐特（300061.sz）

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司 研究部

北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座  
上海浦东新区富城路99号震旦大厦15楼  
深圳市福田区福华一路中心商务大厦26层  
北京市西城区金融街35号国际企业大厦C座  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

北京地区：王 婷	010-66568908	<a href="mailto:wangting@chinastock.com.cn">wangting@chinastock.com.cn</a>
上海地区：何婷婷	021-20252612	<a href="mailto:yumiao_jg@chinastock.com.cn">yumiao_jg@chinastock.com.cn</a>
深广地区：詹 璐	0755-83453719	<a href="mailto:zhanlu@chinastock.com.cn">zhanlu@chinastock.com.cn</a>
海外机构：刘思瑶	010-83571359	<a href="mailto:liusiyao@chinastock.com.cn">liusiyao@chinastock.com.cn</a>