

劲嘉股份 (002191.SZ)

非公开发行股票获核准批文，控股股东增持彰显信心

● 非公开发行股票获证监会核准批文，利好大包装+大健康战略推进

公司公告称收到证监会《关于核准深圳劲嘉集团股份有限公司非公开发行股票的批复》，核准公司非公开发行不超过 1.89 亿股新股。非公开发行股票计划募集资金不超过 16.5 亿元，将主要用于公司大包装战略的相关项目，包括智能物联运营支撑系统、物联网与大数据营销溯源平台、新型材料精品包装及智能化升级项目和包装技术研发中心项目。本次非公开发行有助于引入复星集团下属全资子公司复星安泰作为战略投资者，加强与复星安泰的深度合作，在大包装及大健康领域进行应用延伸及全球化拓展。我们看好大包装和大健康产业未来在国内的发展前景以及公司在此领域的业务潜力。

● 控股股东增持公司股份，促进公司发展彰显信心

公司公告称控股股东劲嘉创投于 2017 年 5 月 16 日至 2017 年 7 月 13 日期间合计增持公司股票 960 万股，占公司目前总股本的 0.74%。控股股东劲嘉创投以自有资金进行增持。增持一方面目的是为维护中小股东利益、促进公司健康稳定发展，一方面是基于对公司发展前景的信心和对公司股票价值的判断。首笔增持前劲嘉创投持有公司股票 4.31 亿股，占公司当时总股本的 32.96%；截至 7 月 13 日劲嘉创投持有公司股票 4.40 亿股，占公司目前总股本的 33.70%。劲嘉创投不排除未来适时继续增持公司股份。

● 盈利预测与投资建议

预计 2017-2019 年归属上市公司股东净利润为 6.3/7.2/8.4 亿元，对应 7 月 14 日收盘价市盈率为 20/17/15 倍。我们看好公司烟标业务的复苏以及大包装+大健康战略前景，维持“买入”评级。

● 风险提示

下游烟草行业景气情况对烟标产业有重要影响；原材料价格波动影响公司利润；大包装、大健康业务推进存在不确定性。

盈利预测:

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,720.05	2,776.95	3,169.37	3,633.35	4,204.52
增长率(%)	17.08%	2.09%	14.13%	14.64%	15.72%
EBITDA(百万元)	928.45	813.80	1,047.59	1,209.24	1,442.04
净利润(百万元)	720.73	570.72	631.45	717.04	844.18
增长率(%)	24.63%	-20.81%	10.64%	13.55%	17.73%
EPS(元/股)	0.548	0.434	0.480	0.545	0.642
市盈率(P/E)	28.04	23.99	19.83	17.47	14.84
市净率(P/B)	4.85	3.04	2.44	2.14	1.87
EV/EBITDA	21.21	16.28	11.44	9.65	7.73

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格

9.52 元

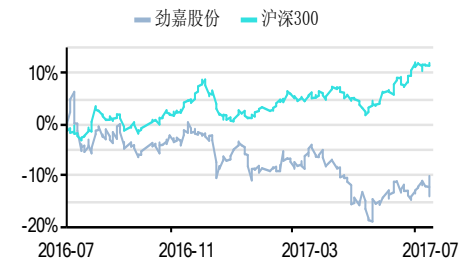
前次评级

买入

报告日期

2017-07-14

相对市场表现



分析师： 赵中平 S0260516070005



0755-23953620



zhaozhongping@gf.com.cn

相关研究:

劲嘉股份 (002191.SZ)：收 2017-04-29

入稳增长承压，非烟标业务

前景良好

劲嘉股份 (002191.SZ)：烟 2017-04-17

标行业复苏可期，大包装+大

健康战略推进

联系人： 任尚伟 020-87574791

rensw@gf.com.cn

资产负债表						现金流量表					
单位: 百万元						单位: 百万元					
至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1894	2457	2241	2799	3614	经营活动现金流	800	918	898	1053	1250
货币资金	571	786	582	896	1421	净利润	789	638	678	770	912
应收及预付	884	1002	1037	1189	1376	折旧摊销	143	197	273	353	433
存货	410	635	588	680	783	营运资金变动	-14	137	3	-34	-55
其他流动资产	29	34	34	34	34	其它	-119	-53	-56	-37	-40
非流动资产	3471	4223	4708	5138	5479	投资活动现金流	-444	-515	-718	-738	-725
长期股权投资	535	44	44	44	44	资本支出	-212	-343	-735	-756	-745
固定资产	1301	2006	2450	2816	3103	投资变动	-230	-179	17	18	20
在建工程	287	209	209	209	209	其他	-1	7	0	0	0
无形资产	1117	1710	1751	1815	1869	筹资活动现金流	-426	-217	-384	0	0
其他长期资产	231	255	255	255	255	银行借款	31	320	-296	0	0
资产总计	5365	6681	6949	7937	9094	债券融资	-317	-166	0	0	0
流动负债	968	1804	1436	1654	1898	股权融资	14	0	0	0	0
短期借款	55	296	0	0	0	其他	-154	-372	-88	0	0
应付及预收	903	1463	1391	1609	1853	现金净增加额	-70	186	-205	315	525
其他流动负债	10	45	45	45	45	期初现金余额	619	571	786	582	896
非流动负债	10	50	8	8	8	期末现金余额	549	757	582	896	1421
长期借款	0	0	0	0	0						
应付债券	0	0	0	0	0						
其他非流动负债	10	50	8	8	8						
负债合计	978	1854	1444	1662	1907						
股本	1315	1315	1315	1315	1315						
资本公积	326	250	250	250	250						
留存收益	2615	2991	3622	4339	5183						
归属母公司股东权	4163	4509	5140	5857	6701						
少数股东权益	225	318	365	418	486						
负债和股东权益	5365	6681	6949	7937	9094						

利润表						主要财务比率					
单位: 百万元											
至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2720	2777	3169	3633	4205	成长能力(%)					
营业成本	1471	1629	1817	2099	2419	营业收入增长	17.1	2.1	14.1	14.6	15.7
营业税金及附加	30	37	42	48	56	营业利润增长	28.7	-19.0	7.8	13.4	18.7
销售费用	83	88	100	115	133	归属母公司净利润增长	24.6	-20.8	10.6	13.6	17.7
管理费用	351	406	436	516	588	获利能力(%)					
财务费用	-1	6	22	14	7	毛利率	45.9	41.3	42.7	42.2	42.5
资产减值损失	25	28	18	8	10	净利率	29.0	23.0	21.4	21.2	21.7
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	ROE	17.3	12.7	12.3	12.2	12.6
投资净收益	100	114	17	18	20	ROIC	21.5	12.8	14.2	14.4	15.8
营业利润	861	698	752	853	1013	偿债能力					
营业外收入	56	33	26	30	33	资产负债率(%)	18.2	27.8	20.8	20.9	21.0
营业外支出	12	4	4	4	4	净负债比率	-0.1	-0.1	-0.1	-0.1	-0.2
利润总额	906	727	775	879	1042	流动比率	1.96	1.36	1.56	1.69	1.90
所得税	117	89	97	109	129	速动比率	1.52	1.00	1.14	1.27	1.48
净利润	789	638	678	770	912	营运能力					
少数股东损益	69	67	47	53	68	总资产周转率	0.54	0.46	0.47	0.49	0.49
归属母公司净利润	721	571	631	717	844	应收账款周转率	5.29	3.78	3.78	3.78	3.78
EBITDA	928	814	1048	1209	1442	存货周转率	3.32	3.09	3.09	3.09	3.09
EPS (元)	0.55	0.43	0.48	0.55	0.64	每股指标(元)					
						每股收益	0.55	0.43	0.48	0.55	0.64
						每股经营现金流	0.61	0.70	0.68	0.80	0.95
						每股净资产	3.16	3.43	3.91	4.45	5.09
						估值比率					
						P/E	28.0	24.0	19.8	17.5	14.8
						P/B	4.9	3.0	2.4	2.1	1.9
						EV/EBITDA	21.2	16.3	11.4	9.7	7.7

广发造纸轻工行业研究小组

- 赵中平： 分析师，对外经贸大学金融学学士，香港中文大学金融学硕士，2016 年进入广发证券发展研究中心。
- 申 烨： 分析师，南京大学金融学硕士，2012 年进入广发证券发展研究中心。
- 任尚伟： 研究助理，北京大学经济学硕士，香港大学金融学硕士，2015 年进入广发证券发展研究中心。
- 汪 达： 研究助理，吉林大学金融学硕士、管理学学士，2017 年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 谨慎增持： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路 9 号耀中广场 A 座 1401	深圳福田区益田路 6001 号 太平金融大厦 31 层	北京市西城区月坛北街 2 号 月坛大厦 18 层	上海浦东新区世纪大道 8 号 国金中心一期 16 层
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。