

# 劲嘉股份(002191)

# 拟增资并受让龙舞电子烟,深化新型烟草布局

事件: 1月6日公司公告,为更好推进公司战略发展布局,拓宽新型烟草等新兴板块的发展路径及盈利来源,公司全资子公司劲嘉科技拟对龙舞科技增资人民币300万元(其中5.02万元用于认缴本次新增注册资本,其余294.98万元计入龙舞科技的资本公积); 劲嘉科技拟以人民币55万元受让任毅持有的龙舞科技1.1%的股权。前述交易完成后龙舞科技的注册资本增至252.41万元,劲嘉科技持有龙舞科技3.09%股权。

## 依托公司三年发展战略,与龙舞携手并进,积极培育新型烟草产业发展

龙舞科技下属 gippro 品牌专注于研发行业领先的雾化技术和加热不燃烧技术,其利用低温雾化技术保持功能性成分的活性,在工业大麻和保健成分的雾化方面均有成熟应用,产品包括各类电子雾化设备、加热不燃烧烟具、非烟草耗材及多元化的 CBD 产品。自疫情逐步缓和后,gippro 品牌的销售情况也自 2020 年二季度开始逐步回暖,Q2-Q4 销售收入实现环比增长95.2%、73.1%和 132.8%。全资子公司劲嘉科技作为电子雾化设备及加热不燃烧器具等新型烟草制品的综合制造商和综合服务商,为龙舞科技下属的gippro 品牌提供电子雾化设备的研发、设计及制造服务。

龙舞科技与劲嘉科技在新型烟草领域的发展具有较高的契合度和协同性, 且此次投资进一步展示了公司推进新型烟草等新兴板块发展的决心和重 视程度。

## 积极卡位新型烟草全渠道,持续夯实研发与生产能力

新型烟草已成为国内各大烟草巨头布局的重要方向,公司已在生产、技术、人才等方面提前积极布局。2020 年上半年公司自研的多款雾化电子烟产品,已经销往美国、俄罗斯、希腊等国家;低温不燃烧烟具产品已经销往南非。公司与云南中烟合资成立的嘉玉科技承担了云南中烟新型烟草烟具的生产工作;子公司劲嘉科技为云南,贵州,广西,上海,河南等中烟客户提供新型烟草烟具的研发、生产等服务,同时凭借前期的专利和生产研发经验积累,开展 ODM/OEM 服务。我们认为,随着国内监管的逐步落地,有资质、生产规范、技术成熟的龙头企业将脱颖而出,享受新型烟草蓝海市场,新型烟草也有望成为公司新的利润增长点。

**投资建议**: 我们预计公司 2020-22 年的营收为 44.87/51.47/57.93 亿元,净利润为 9.35/10.91/12.51 亿元。基于公司规模与技术优势、大包装拓展,积极卡位新型烟草,维持"买入"评级

**风险提示**:合作或投资进程不及预期,订单波动风险、新型烟草推广不及 预期、政策风险

财务数据和估值	2018	2019	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	3,374.00	3,988.70	4,487.25	5,146.61	5,792.88
增长率(%)	14.56	18.22	12.50	14.69	12.56
EBITDA(百万元)	1,237.01	1,493.19	1,291.07	1,474.46	1,671.60
净利润(百万元)	725.31	876.79	934.72	1,090.85	1,250.66
增长率(%)	26.27	20.88	6.61	16.70	14.65
EPS(元/股)	0.50	0.60	0.64	0.74	0.85
市盈率(P/E)	19.05	15.75	14.78	12.66	11.05
市净率(P/B)	2.13	1.99	1.89	1.76	1.63
市销率(P/S)	4.09	3.46	3.08	2.68	2.38
EV/EBITDA	8.60	9.88	8.85	7.80	6.14

资料来源: wind, 天风证券研究所

# 证券研究报告 2021年01月06日

13.81/8.22

行业	轻工制造/包装印刷
6 个月评级	买入(维持评级)
当前价格	9.51 元
目标价格	元
基本数据	
A 股总股本(百万股	1,464.87
流通 A 股股本(百万	1,461.81
A 股总市值(百万元	) 13,930.92
流通 A 股市值(百万	元) 13,901.79
每股净资产(元)	4.98
资产负债率(%)	16.34

#### 作者

投资评级

#### **吴立** 分析师

一年内最高/最低(元)

SAC 执业证书编号: S1110517010002 wuli1@tfzg.com

**范张翔** 分析师

SAC 执业证书编号: S1110518080004 fanzhangxiang@tfzq.com

**等梦晗** 分析师

SAC 执业证书编号: S1110519110001 jiangmenghan@tfzq.com

#### 股价走势



资料来源: 贝格数据

#### 相关报告

- 3 《劲嘉股份-季报点评:疫情影响产业链复工节奏,Q1 业绩小幅下滑》 2020-04-29



# 财务预测摘要

Primition	资产负债表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E	利润表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E
対解的												
□		879.31	720.62	1.024.43	893.16	1.265.22		1.901.04	2.315.46	2.682.14	3.041.45	3.406.77
□												
Pubmish   P		782.45	901.06	1,183.50	1,138.64	1,499.77	营业费用	117.20	145.26	152.57	174.98	191.17
四四回機関	其他	690.42	779.99	1,244.85	1,141.78	1,113.70	管理费用	287.26	261.83	305.13	360.26	405.50
四回の機能性		3,205.98	3,508.25	5,020.11	4,816.43	6,822.18		140.31	175.46	179.49	231.60	289.64
日本		1,293.85	1,289.20	1,289.20	1,289.20	1,289.20		(5.90)	(3.03)	3.20	3.50	3.70
	固定资产	1,606.01	1,764.86	1,799.68	1,812.79	1,799.88	资产减值损失	34.18	(20.51)	18.00	20.00	27.00
契約の方針 事務の方針 事務の方針 「大きいい」 「大きい	在建工程	266.70	242.94	181.76	157.06	124.23	公允价值变动收益	0.00	0.00	6.10	0.00	0.00
	无形资产	302.58	313.26	302.63	292.00	281.37	投资净收益	78.52	83.03	96.40	115.68	161.95
会性機能         32038         8,872.8         10150         400         00         200         200         200         200         200         200         200         200         200         200         200         200         200         200         200         200         200         200         200         1,000	其他	1,528.45	1,554.17	1,559.00	1,546.08	1,538.46	其他	(177.74)	(149.05)	(205.00)	(231.36)	(323.90)
股間線5005005005005006	非流动资产合计	4,997.60	5,164.43	5,132.28	5,097.13	5,033.15	营业利润	953.41	1,133.05	1,190.89	1,368.74	1,561.53
<ul> <li>应付限限点的性格</li></ul>	资产总计	8,203.58	8,672.68	10,152.39	9,913.56	11,855.33	营业外收入	2.01	3.45	5.00	5.00	5.00
其他         50 54         40 70         20 00         40 17         10 12 12         所限機         138 04         16 63         13 100         20 00         10 12 22         77 48 3         分割         13 14 3         96 42         10 5 03         13 10 0         13 10 0         13 10 0         10 0         10 0         20 0	短期借款	60.00	0.00	0.00	0.00	0.00	营业外支出	1.09	3.37	3.50	3.50	3.50
放助機會計1,36861,31962,08091,32402,7543時期1,51401,61431,0161,0161,016長田橋3000.000.000.000.000.001,0000.001,0000.	应付票据及应付账款	796.10	903.21	1,467.47	1,040.55	1,733.01	利润总额	954.33	1,133.13	1,192.39	1,370.24	1,563.03
転情報         ①の         ①の         ○のの         ○ののの         ○のの         ○ののの         ○ののの         ○ののの         ○ののの         ○ののの         ○のののの         ○のののの         ○のののののの         ○ののののののの         ○のののののののののののののののののののののののののののののののののののの	其他	530.54	488.78	938.61	491.71	1,021.82	所得税	138.90	166.71	166.93	191.83	218.82
応待等         点の         ののののである         のののである         のののである         のののである         ののである         <	流动负债合计	1,386.65	1,391.99	2,406.09	1,532.26	2,754.83	净利润	815.43	966.42	1,025.45	1,178.40	1,344.21
政務的情報         名56         48.98         43.98         43.09         46.30         46.30         48.00         46.30         46.30         46.30         46.30         46.30         46.30         46.30         46.30         46.30         46.30         46.30         46.30         46.30         46.30         46.30         46.30         46.30         20.00	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	90.12	89.63	90.73	87.55	93.55
<ul> <li>おおおの食情情報</li></ul>	应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	725.31	876.79	934.72	1,090.85	1,250.66
機合令1,41691,44092,5001,782.82,801.9少数原系統279.935.5239.6368.93577.45実験情华20.820.9220.20*20.20*20.20*股本公1,444.831,444.831,444.631,444.641,444.631,444.631,444.632,444.6	其他	45.05	48.98	43.98	46.00	46.32	每股收益 (元)	0.50	0.60	0.64	0.74	0.85
砂酸原根鍵         2790         3605         4830         4830         574.5         無限物性         2018         2020         2021         2021         2022         2021         2022         2022         2022         2022         2022         2022         2022         2022         2022         2022         2022         2022         2023         2023         2023         2023         2023         2023         2023         2023         2024         2022         2024         2024         2022         2022         2024         2024         2022         2022         2024         2024         2022         2022         2024         2024         2024         2022         2022         2024         2024         2024         2024	非流动负债合计	45.05	48.98	43.98	46.00	46.32						
配本         1.49483         1.46487         1.46487         1.46487         1.46487         1.46487         1.46487         1.46487         1.46487         1.46487         1.46483         1.44163         1	负债合计	1,431.69	1,440.97	2,450.07	1,578.26	2,801.15						
数本公积         1.646.5         1.441.63         1.441.63         1.441.63         1.441.63         1.441.63         1.441.63         1.441.63         1.441.63         2.441.63 <t< th=""><th>少数股东权益</th><th>279.09</th><th>305.62</th><th>396.35</th><th>483.90</th><th>577.45</th><th>主要财务比率</th><th>2018</th><th>2019</th><th>2020E</th><th>2021E</th><th>2022E</th></t<>	少数股东权益	279.09	305.62	396.35	483.90	577.45	主要财务比率	2018	2019	2020E	2021E	2022E
日本学的技術   1.00	股本	1,494.83	1,464.87	1,464.87	1,464.87	1,464.87	成长能力					
契約         (1,892)         (1,4515)         (1,4163)         (	资本公积	1,648.25	1,441.63	1,441.63	1,441.63	1,441.63	营业收入	14.56%	18.22%	12.50%	14.69%	12.56%
飲食機会計         6,71.98         7,23.17         7,70.23         8,35.59         9,91.55         1,81.55.34         長期等         4月8         3,63.68         4,01.52.39         9,91.56         1,81.55.34         長期等         4月8         3,63.68         41.98         40.20%         60.20%         20.10% <th< th=""><th>留存收益</th><th>5,242.02</th><th>5,472.73</th><th>5,841.10</th><th>6,386.53</th><th>7,011.86</th><th>营业利润</th><th>20.87%</th><th>18.84%</th><th>5.10%</th><th>14.93%</th><th>14.09%</th></th<>	留存收益	5,242.02	5,472.73	5,841.10	6,386.53	7,011.86	营业利润	20.87%	18.84%	5.10%	14.93%	14.09%
依頼和僚宋柱結計         8,203.58         8,672.68         1,052.99         9,913.56         1,855.39         長利率         43.66%         41.95%         40.20%         40.10%         21.20%         21.20%         21.50%         21.95%         20.03%         21.20%         20.00%         20.00%         21.20%         21.20%         21.20%         22.20%         22.20%         23.20%         23.20%         23.20%         22.20%         22.20%         23.20%         23.20%         23.20%         22.20%         23.20%         23.20%         23.20%         23.20%         23.20%         23.20%         23.20%         23.20%         23.20%         23.20%         23.20%         23.20%         23.20%         23.20%         23.20%         23.20%         23.20%         23.20%         <	其他	(1,892.30)	(1,453.15)	(1,441.63)	(1,441.63)	(1,441.63)	归属于母公司净利润	26.27%	20.88%	6.61%	16.70%	14.65%
	股东权益合计	6,771.89	7,231.71	7,702.33	8,335.30	9,054.18	获利能力					
ROE   11.17**   12.66**   12.79*	负债和股东权益总计	8,203.58	8,672.68	10,152.39	9,913.56	11,855.33	毛利率	43.66%	41.95%	40.23%	40.90%	41.19%
PAIR							净利率	21.50%	21.98%	20.83%	21.20%	21.59%
日本語画表信万元    日本語画表に							ROE	11.17%	12.66%	12.79%	13.89%	14.75%
净利润       815.43       966.42       934.72       1,090.85       1,250.66       资产负债率       17.45%       16.62%       24.13%       15.92%       23.63%         折日摊销       174.94       176.79       96.99       102.22       106.37       净负债率       -11.51%       -14.63%       -20.32%       -19.01%       -32.33%         财务费用       1.83       2.78       3.20       3.50       3.70       流动比率       2.31       2.52       2.09       3.14       2.48         投资损失       (78.52)       (83.03)       (96.40)       (115.68)       (16.195)       速动比率       1.75       1.87       1.59       2.40       1.93         营运资金变动       85.59       645.34       6.07       (636.41)       567.69       普运能力       ************************************							ROIC	16.23%	17.67%	20.69%	24.00%	24.28%
折旧推销       174.94       176.79       66.99       102.22       106.37       净负债率       -15.16       -14.636       -20.326       -19.016       -32.33         财务费用       18.8       2.78       3.20       3.50       3.70       流动比率       2.31       2.52       2.09       3.14       2.48         投资损失       (78.52)       (83.03)       (96.4)       (15.68)       16.69       曹运能力       -1.51       2.52       2.09       3.14       2.48         营运资金交动       85.59       645.34       6.60       (63.64)       56.66       曹运能力	现金流量表(百万元)	2018	2019	2020E	2021E	2022E	偿债能力					
财务费用       183       278       320       350       370       流动比率       251       252       209       314       248         投资损失       (78.52)       (83.03)       96.40       (15.68)       16.50       营运能力       175       187       158       259       240       187         营运资金变动       85.59       645.34       66.07       663.41       567.69       普运能力       4.06       4.99       5.14       5.37       5.37         经营活动现金流       852.65       1,189.89       1,041.41       532.04       1,860.01       存货周转率       4.51       4.49       5.34       4.33       4.43       4.33       4.43       4.33       4.43       4.33       4.43       4.33       4.43       4.34       4.43       4.43       4.43       4.43       4.43       4.43       4.43       4.43       4.43       4.43       4.43       4.43       4.43       4.43       4.43       4.43       4.43       4.53       7.53       6.53       4.54       4.54       4.54       0.54       0.53       6.53       4.43       4.53       0.54       0.53       0.53       4.43       4.54       0.54       0.54       0.54       0.54       0.54       0.54	净利润	815.43	966.42	934.72	1,090.85	1,250.66	资产负债率	17.45%	16.62%	24.13%	15.92%	23.63%
投资損失       (78.52)       (83.03)       (96.40)       (15.68)       (16.19)       達动比率       1.75       1.87       1.59       2.40       1.93         营运资金变动       85.59       645.34       6.07       (636.41)       567.69       普运能力         其它       (14.61)       (518.42)       96.83       87.55       93.55       应收账款問转率       4.05       4.99       5.14       5.37       5.37         经营活动现金流       85.65       1,189.89       1,041.41       532.04       1,860.01       存货周转率       4.51       4.74       4.31       4.43       4.33         资本支出       505.33       307.89       65.00       77.98       49.68       总资产周转率       4.51       4.74       4.31       4.43       4.33         长期投资       27.49       (4.65)       0.00       0.00       4.90       4.90       4.43       4.74       4.43       4.74       4.04       7.04       7.05       4.00       4.00       7.00       4.00       4.00       7.00       4.00       7.00       4.00       7.00       4.00       4.00       4.00       4.00       4.00       4.00       4.00       4.00       4.00       4.00       4.00       4.00       4.00       4.00	折旧摊销	174.94	176.79	96.99	102.22	106.37	净负债率	-11.51%	-14.63%	-20.32%	-19.01%	-32.33%
营运资金变动       85.59       645.34       6.07       (636.41)       567.69       普运能力         其它       (146.61)       (518.42)       96.83       87.55       93.55       应收账款周转率       4.05       4.99       5.14       5.37       5.37         经营活动现金流       852.65       1,189.89       1,041.41       532.04       1,860.01       存货周转率       4.51       4.74       4.31       4.43       4.33         资本支出       505.33       307.89       65.00       77.98       4.968       总资产周转率       0.41       0.47       4.31       4.43       4.33         长期投资       274.96       (4.65)       0.00       0.00       60.00       50.00       60.00       0.00       60.00       0.00       60.00       0.00       0.00       60.00       0.00       0.00       60.00       0.00       0.00       60.00       0.00       0.00       0.00       60.00       0.00       0.00       60.00       60.00       0.00       0.00       60.00       60.00       0.00       0.00       60.00       60.00       0.00       60.00       60.00       60.00       0.00       0.00       60.00       60.00       60.00       0.00       60.00       60.00       60.00 <t< th=""><th>财务费用</th><th>1.83</th><th>2.78</th><th>3.20</th><th>3.50</th><th>3.70</th><th>流动比率</th><th>2.31</th><th>2.52</th><th>2.09</th><th>3.14</th><th>2.48</th></t<>	财务费用	1.83	2.78	3.20	3.50	3.70	流动比率	2.31	2.52	2.09	3.14	2.48
其它       (146.61)       (518.42)       96.83       87.55       93.55       应收账款周转率       4.05       4.99       5.14       5.37       5.37         经营活动现金流       85.265       1,89.89       1,041.41       532.04       1,860.01       存货周转率       4.51       4.74       4.31       4.43       4.33	投资损失	(78.52)	(83.03)	(96.40)	(115.68)	(161.95)	速动比率	1.75	1.87	1.59	2.40	1.93
经营活动现金流       852.65       1,189.89       1,041.41       532.04       1,860.01       存货周转率       4.51       4.74       4.31       4.43       4.30       4.30         资本支出       505.33       307.89       65.00       77.98       49.68       总资产周转率       0.41       0.47       0.48       0.51       0.53         长期投资       274.96       (4.65)       0.00       0.00       60.27       每股收益       0.50       0.60       0.64       0.74       0.88         投资活动现金流       (511.44)       (463.64)       24.20       35.68       111.95       每股经营现金流       0.50       0.60       0.64       0.74       0.36       1.27         债权融资       60.00       0.00       0.00       40.00       40.00       40.00       0.00       40.00       0.00       40.00       0.00       0.00       40.00       0.00       0.00       40.00       0.00       40.00       0.00       40.00       0.00       0.00       40.00       0.00       40.00       0.00       40.00       0.00       40.00       4.43       4.73       4.73       4.79       5.76       1.70       6.00       1.00       0.00       1.00       1.00       1.00       1.00       1.00	营运资金变动	85.59	645.34	6.07	(636.41)	567.69	营运能力					
資本支出       505.33       307.89       65.00       77.98       49.68       总资产周转率       0.41       0.47       0.48       0.51       0.53         长期投资       274.96       (4.65)       0.00       0.00       每股增标(元)       0.50       0.60       0.64       0.74       0.85         投资活动现金流       (511.44)       (463.64)       24.20       35.68       111.95       每股经营现金流       0.58       0.81       0.71       0.36       1.27         债权融资       60.00       0.00       0.00       0.00       每股净资产       4.43       4.73       4.99       5.36       5.79         股权融资       (148.56)       79.84       89.16       77.35       77.15       估值比率       1.57       14.78       12.66       11.05         筹资活动现金流       (766.05)       (499.60)       (558.04)       (548.93)       (629.03)       市資率       2.13       1.99       1.89       1.76       1.63         工产变动影响       0.00       0.00       0.00       0.00       EV/EBITDA       8.60       9.88       8.85       7.80       6.14	其它	(146.61)	(518.42)	96.83	87.55	93.55	应收账款周转率	4.05	4.99	5.14	5.37	5.37
长期投資       274.96       (4.65)       0.00       0.00       每股指标(元)         其他       (1,291.73)       (766.88)       (40.80)       (42.30)       62.27       每股收益       0.50       0.60       0.64       0.74       0.83         投資活动现金流       (511.44)       (463.64)       24.20       35.68       111.95       每股经营现金流       0.58       0.81       0.71       0.36       1.27         機权融资       60.00       0.00       0.00       0.00       每股净资产       443       4.73       4.99       5.36       5.79         財稅       (148.56)       79.84       89.16       77.35       77.15       估值比率       7.82       19.05       15.75       14.78       12.66       11.05         持稅       (677.49)       (579.44)       (647.20)       (626.28)       (706.18)       市盈率       19.05       15.75       14.78       12.66       11.05         筹資活动现金流       (766.05)       (499.60)       (558.04)       (548.93)       (629.03)       市净率       2.13       1.99       1.89       1.76       1.63         大学会計學       0.00       0.00       0.00       0.00       EV/EBITDA       8.60       9.88       8.85       7.80       0.74 <th< th=""><th>经营活动现金流</th><th>852.65</th><th>1,189.89</th><th>1,041.41</th><th>532.04</th><th>1,860.01</th><th>存货周转率</th><th>4.51</th><th>4.74</th><th>4.31</th><th>4.43</th><th>4.39</th></th<>	经营活动现金流	852.65	1,189.89	1,041.41	532.04	1,860.01	存货周转率	4.51	4.74	4.31	4.43	4.39
其他       (1,291.73)       (766.88)       (40.80)       (42.30)       62.27       每股收益       0.50       0.60       0.64       0.74       0.85         投资活动现金流       (511.44)       (463.64)       24.20       35.68       111.95       每股经营现金流       0.58       0.81       0.71       0.36       1.27         债权融资       60.00       0.00       0.00       0.00       每股净资产       4.43       4.73       4.99       5.36       5.79         股权融资       (148.56)       79.84       89.16       77.35       77.15       估值比率       7.82       19.05       15.75       14.78       12.66       11.05         转资活动现金流       (766.05)       (499.60)       (558.04)       (548.93)       (629.03)       市净率       2.13       1.99       1.89       1.76       1.68         比率动影响       0.00       0.00       0.00       6.00       6.00       8.60       9.88       8.85       7.80       6.14	资本支出	505.33	307.89	65.00	77.98	49.68	总资产周转率	0.41	0.47	0.48	0.51	0.53
投资活动现金流         (511.44)         (463.64)         24.20         35.68         111.95         每股经营现金流         0.58         0.81         0.71         0.36         1.27           债权融资         60.00         0.00         0.00         0.00         每股净资产         4.43         4.73         4.99         5.36         5.79           股权融资         (148.56)         79.84         89.16         77.35         77.15         估值比率         15.75         14.78         12.66         11.05           集资活动现金流         (767.49)         (579.44)         (647.20)         (626.28)         (706.18)         市盈率         19.05         15.75         14.78         12.66         11.05           筹资活动现金流         (766.05)         (499.60)         (558.04)         (548.93)         (629.03)         市净率         2.13         1.99         1.89         1.76         1.63           下率支动影响         0.00         0.00         0.00         EV/EBITDA         8.60         9.88         8.85         7.80         6.14	长期投资	274.96	(4.65)	0.00	0.00	0.00	每股指标 (元)					
债权融资     60.00     0.00     0.00     0.00     0.00     5.00       股权融资     (148.56)     79.84     89.16     77.35     77.15     估值比率       其他     (677.49)     (579.44)     (647.20)     (626.28)     (706.18)     市盈率     19.05     15.75     14.78     12.66     11.05       筹资活动现金流     (766.05)     (499.60)     (558.04)     (548.93)     (629.03)     市净率     2.13     1.99     1.89     1.76     1.63       汇率变动影响     0.00     0.00     0.00     0.00     EV/EBITDA     8.60     9.88     8.85     7.80     6.14	其他	(1,291.73)	(766.88)	(40.80)	(42.30)	62.27	每股收益	0.50	0.60	0.64	0.74	0.85
股权融资     (148.56)     79.84     89.16     77.35     77.15     估值比率       其他     (677.49)     (579.44)     (647.20)     (626.28)     (706.18)     市盈率     19.05     15.75     14.78     12.66     11.05       筹资活动现金流     (766.05)     (499.60)     (558.04)     (548.93)     (629.03)     市净率     2.13     1.99     1.89     1.76     1.63       江率变动影响     0.00     0.00     0.00     0.00     0.00     8.00     9.88     8.85     7.80     6.14	投资活动现金流	(511.44)	(463.64)	24.20	35.68	111.95	每股经营现金流	0.58	0.81	0.71	0.36	1.27
其他(677.49)(579.44)(647.20)(626.28)(706.18)市盈率19.0515.7514.7812.6611.05筹资活动现金流(766.05)(499.60)(558.04)(548.93)(629.03)市净率2.131.991.891.761.63汇率变动影响0.000.000.000.00EV/EBITDA8.609.888.857.806.14	债权融资	60.00	0.00	0.00	0.00	0.00	每股净资产	4.43	4.73	4.99	5.36	5.79
筹资活动现金流     (766.05)     (499.60)     (558.04)     (548.93)     (629.03)     市净率     2.13     1.99     1.89     1.76     1.63       汇率变动影响     0.00     0.00     0.00     0.00     0.00     EV/EBITDA     8.60     9.88     8.85     7.80     6.14	股权融资	(148.56)	79.84	89.16	77.35	77.15	估值比率					
汇率变动影响 0.00 0.00 0.00 0.00 EV/EBITDA 8.60 9.88 8.85 7.80 6.14	其他	(677.49)	(579.44)	(647.20)	(626.28)	(706.18)	市盈率	19.05	15.75	14.78	12.66	11.05
	筹资活动现金流	(766.05)	(499.60)	(558.04)	(548.93)	(629.03)	市净率	2.13	1.99	1.89	1.76	1.63
现金净增加额         (424.84)         226.64         507.57         18.79         1,342.94         EV/EBIT         9.97         11.16         9.57         8.38         6.56	汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	EV/EBITDA	8.60	9.88	8.85	7.80	6.14
	现金净增加额	(424.84)	226.64	507.57	18.79	1,342.94	EV/EBIT	9.97	11.16	9.57	8.38	6.56

资料来源:公司公告,天风证券研究所



#### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明:我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力,本报告所表述的 所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与,不与,也将不会与本报告中 的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

#### 一般声明

除非另有规定,本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司(已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格)及其附属机构(以下统称"天风证券")。未经天风证券事先书面授权,不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的,仅供我们的客户使用,天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料,但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期,天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。 天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

#### 特别声明

在法律许可的情况下,天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此,投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突,投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

#### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级		买入	预期股价相对收益 20%以上
	自报告日后的6个月内,相对同期沪	增持	预期股价相对收益 10%-20%
	深 300 指数的涨跌幅	持有	预期股价相对收益-10%-10%
		卖出	预期股价相对收益-10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内,相对同期沪	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
	深300指数的涨跌幅	中性	预期行业指数涨幅-5%-5%
	NV 000 JUXXIII DIVINA	弱于大市	预期行业指数涨幅-5%以下

#### 天风证券研究

北京	武汉	上海	深圳	
北京市西城区佟麟阁路 36号	湖北武汉市武昌区中南路 99	上海市浦东新区兰花路 333	深圳市福田区益田路 5033 号	
邮编: 100031	号保利广场 A 座 37 楼	号 333 世纪大厦 20 楼	平安金融中心 71 楼	
邮箱: research@tfzq.com	邮编: 430071	邮编: 201204	邮编: 518000	
	电话: (8627)-87618889	电话: (8621)-68815388	电话: (86755)-23915663	
	传真: (8627)-87618863	传真: (8621)-68812910	传真: (86755)-82571995	
	邮箱: research@tfzq.com	邮箱: research@tfzq.com	邮箱: research@tfzq.com	