



Qunxing Paper Holdings Company Limited
群星紙業控股有限公司

(Incorporated in the Cayman Islands with limited liability)
(於開曼群島註冊成立之有限公司)
(Stock Code 股份代號 : 3868)

2010年中期业绩 企业推介

2010年8月

1. 2010年上半年财务回顾

第2页

2. 业务回顾

第10页

3. 未来计划及策略

第15页

4. 附录 – 群星的竞争优势

第18页





Qunxing Paper Holdings Company Limited

群星紙業控股有限公司

(Incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(Stock Code 股份代號 : 3868)

2010年上半年財務回顧



财务摘要

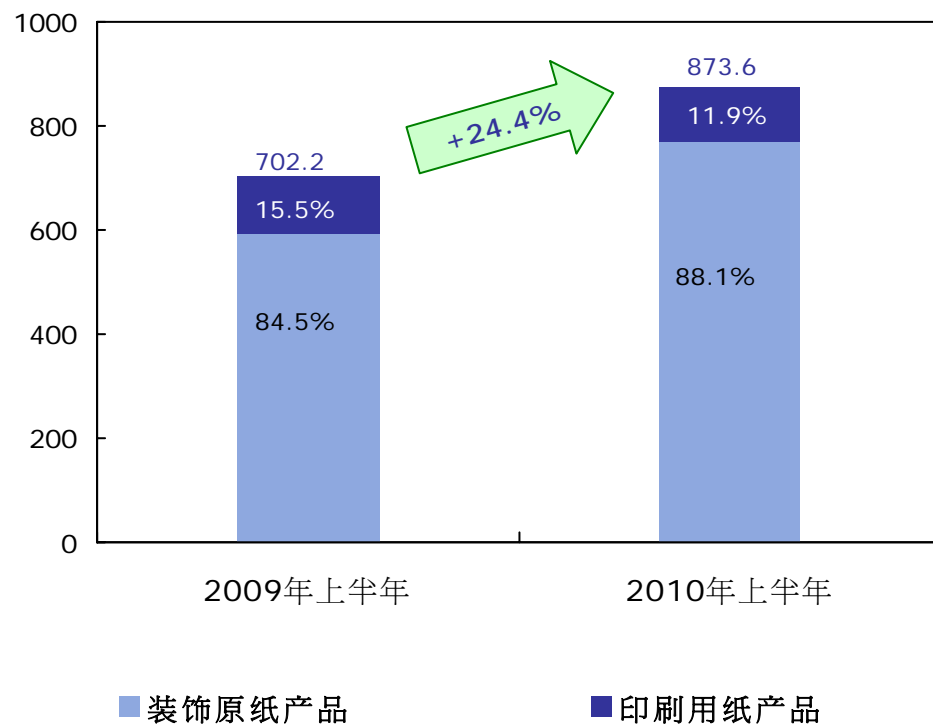
(人民币千元)	2010年上半年	2009年上半年	按年增长
	<i>截至6月30日止六个月</i>		
收益	873,569	702,205	24.4%
毛利	224,008	196,770	13.8%
期内溢利	172,508	149,208	15.6%
每股基本盈利(人民币分)	17	14	21.4%
每股股息(港仙) — 中期	--	3.277	--



可观的营业额

营业额

(人民币百万元)



◆ 营业额增长：

- 整体销售量由68,078吨上升约12.9%至76,858吨
- 装饰原纸产品的销售量由49,175吨上升约22.7%至60,329吨

◆ 产品的平均售价：

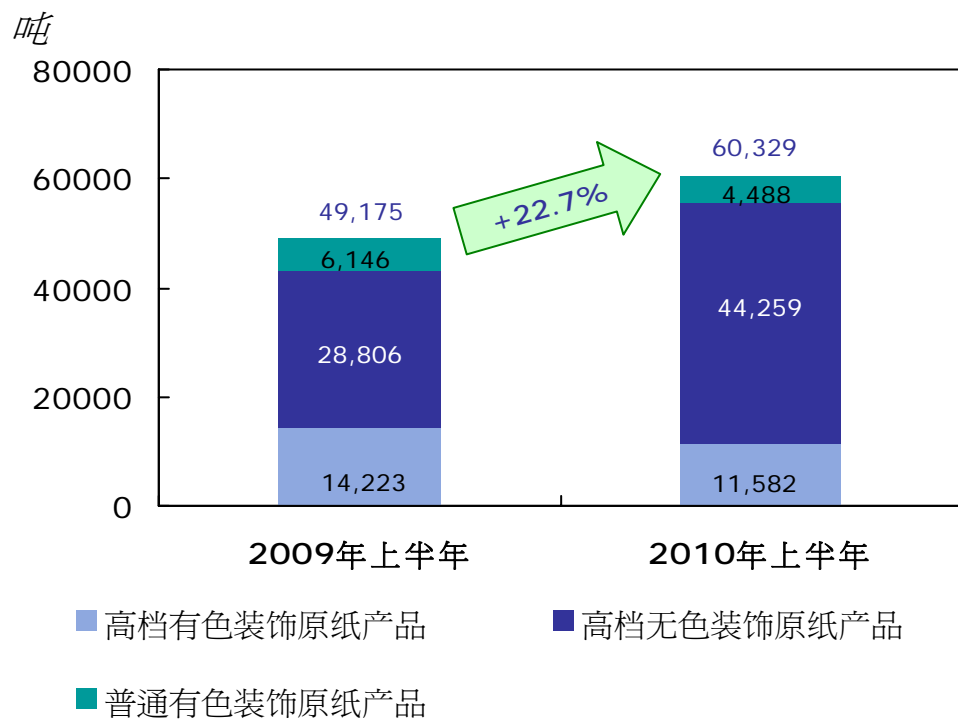
(人民币/吨)	2010年 上半年	2009年 上半年	按年增长
截至6月30日止六个月			
装饰原纸产品	12,755	12,072	+5.7%
印刷用纸产品	6,297	5,744	+9.6%



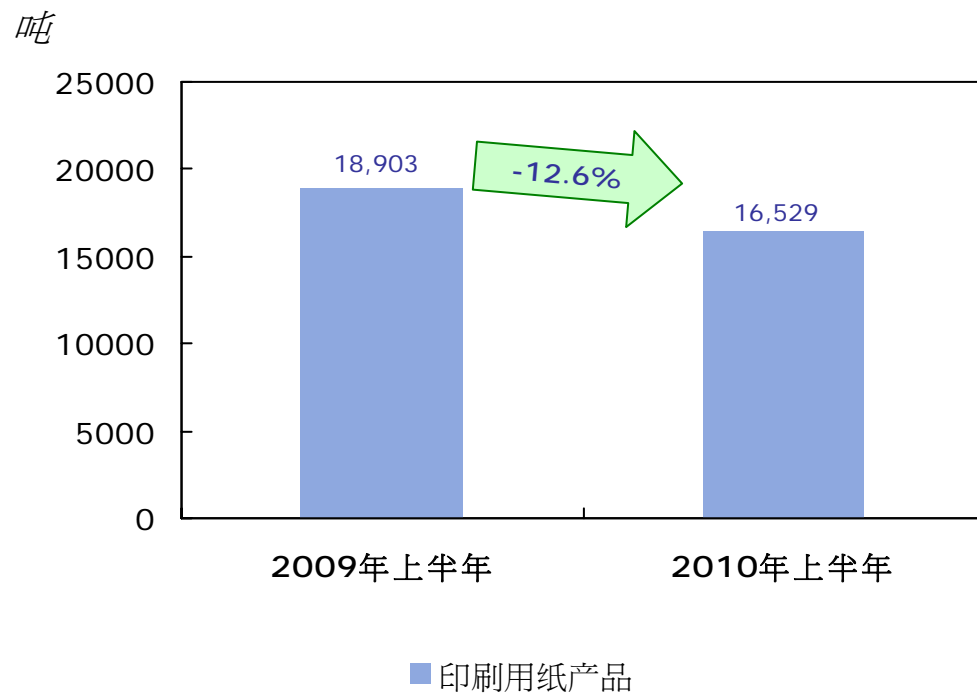
Qunxing Paper Holdings Company Limited
 群星纸业控股有限公司

按产品类别划分的销售量

装饰原纸产品



印刷用纸产品

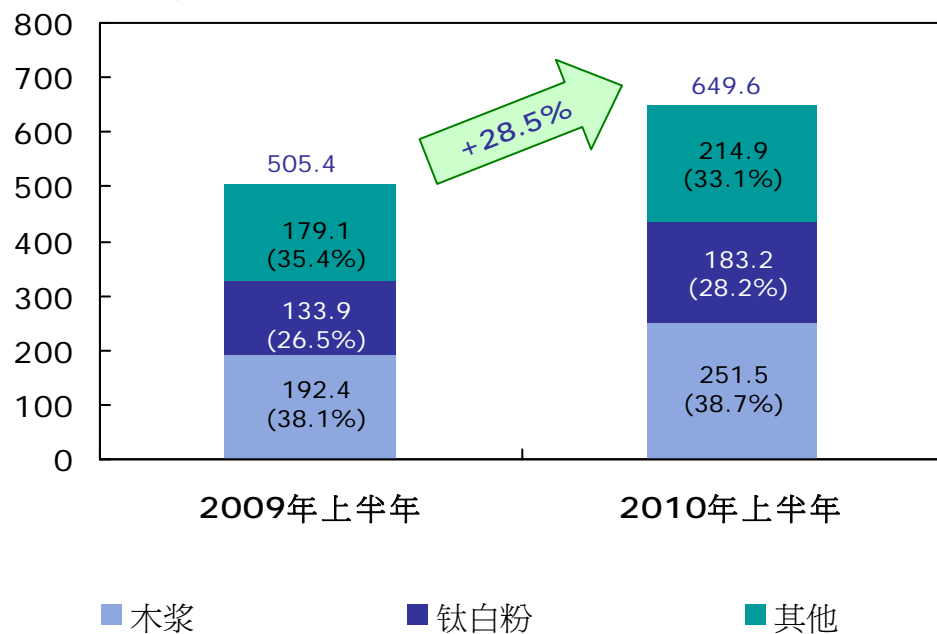


Qunxing Paper Holdings Company Limited
群星纸业控股有限公司

经营成本结构

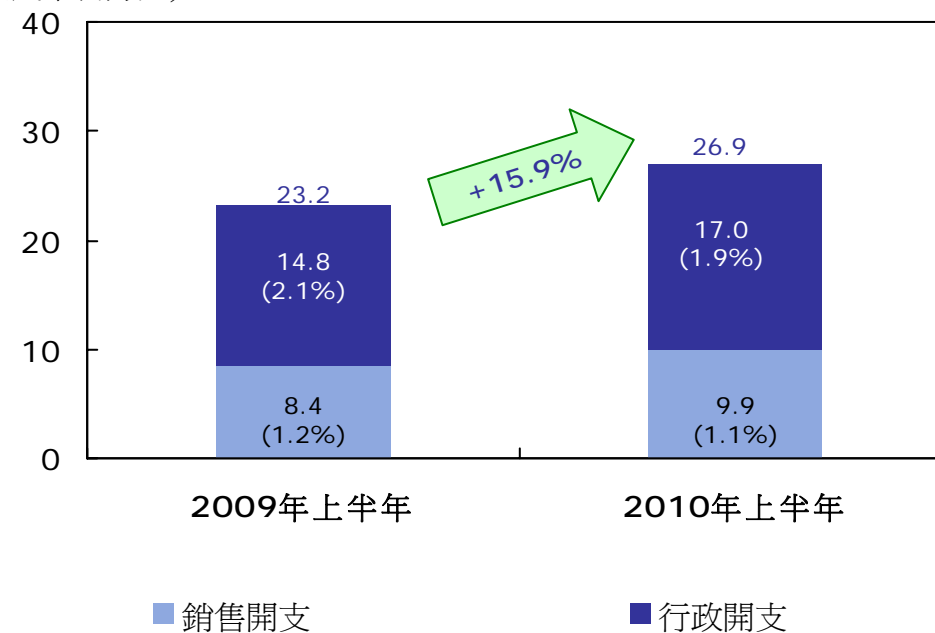
木浆、钛白粉及其它直接成本 占销售成本的百分比

(人民币百万元)



营运成本分布比例 占营业额的百分比

(人民币百万元)

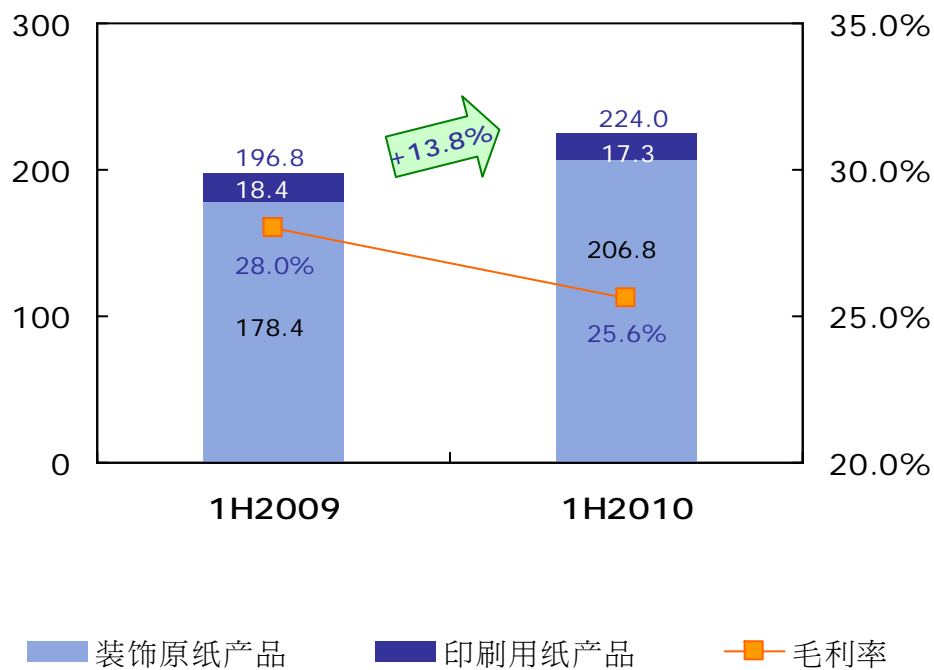


Qunxing Paper Holdings Company Limited
群星纸业控股有限公司

盈利能力分析

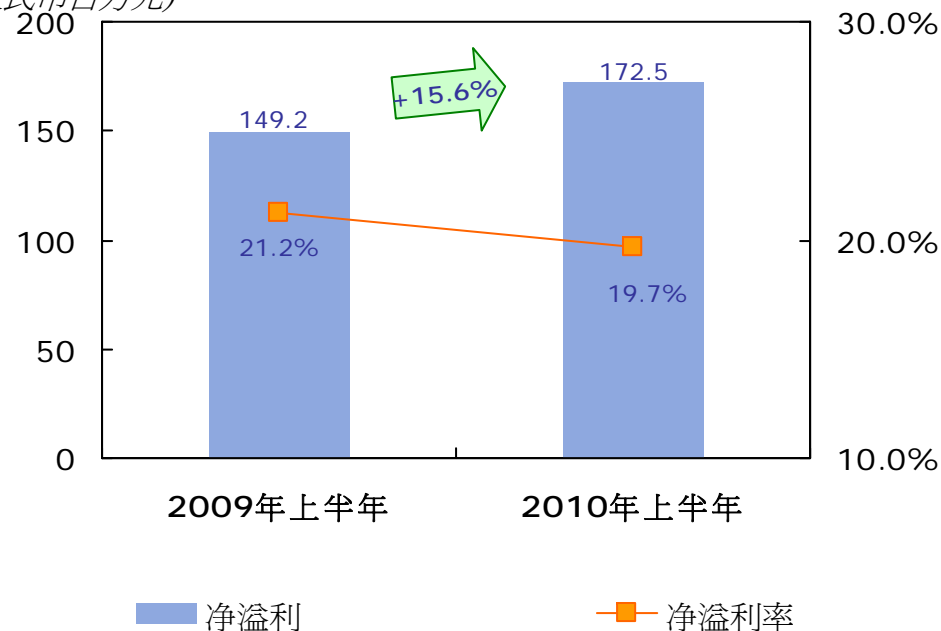
毛利及毛利率

(人民币百万元)



股东应占溢利及净溢利率

(人民币百万元)



整体毛利率下降主要由于：

- 销售组合变动，其中毛利率一般较高的有色装饰原纸产品的销售减少
- 由于第10及11号新生产线技刚投产，所以经济规模未能反映出来

按产品类别划分的毛利率

	2010年上半年	2009年上半年
高档有色装饰原纸产品	35.5%	37.7%
高档无色装饰原纸产品	24.6%	26.8%
普通有色装饰原纸产品	25.3%	25.8%
装饰原纸产品	26.9%	30.0%
印刷用纸产品	16.6%	17.0%
整体毛利率	25.6%	28.0%



主要财务数据

(人民币千元)	于2010年6月30日	于2009年12月31日	变动
资产总值 (人民币千元)	2,809,397	2,530,525	+11.0%
资产净值 (人民币千元)	2,623,875	2,452,309	+7.0%
资产回报率 (%)	11.6% *	12.8%	-1.2 百分点
权益回报率 (%)	12.3% *	13.2%	-0.9 百分点
应收账款周转天数	29	7	+22 天
应付账款周转天数	30	20	+10 天
存货周转天数	20	16	+4 天
流动比率 (倍)	4.7	10.1	-5.4 倍
速动比率 (倍)	4.4	9.7	-5.3 倍
资产负债比率 (%)	0%	0%	--
实际税率 (%)	13.0%	12.8%	+0.2 百分点

* 年度数据



Qunxing Paper Holdings Company Limited

群星紙業控股有限公司

(Incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(Stock Code 股份代號 : 3868)

业务回顾



扩充产能

年产能

(吨)	截至2008年12月31日	截至2009年6月30日	截至2010年6月30日	截至2010年12月31日 (预计)
生产线				
1, 2, 3, 4	110,000	110,000	110,000	110,000
5, 6	60,000	60,000	60,000	60,000
7	30,000	30,000	30,000	30,000
8, 9	-	60,000	60,000	60,000
10, 11	-	-	60,000	60,000
12,13	-	-	-	60,000
总计	200,000	260,000	320,000	380,000

截至2010年6月30日，设计年产能：

- 装饰原纸产品：270,000 吨
- 印刷用纸产品：50,000 吨

多元化的分销渠道

集团在以下方面拥有全面分销渠道：

六个选定销售地区：

山东、四川、广东、
北京、江苏及浙江

遍布全国的客户：

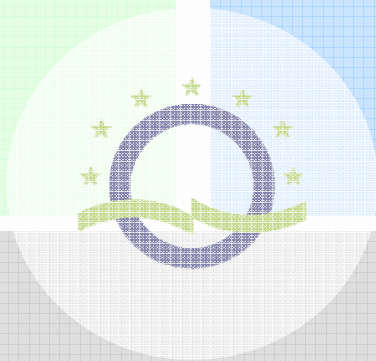
拥有逾 130名客户，
遍布中国13个省份、自治区及直辖市

致力保持及进一步巩固与现有客户的长远关系，
为日后的扩张奠定稳固根基

产品研发

已开发及销售逾**80种**装饰原纸产品，
以迎合不同的市场需求

与山东造纸工业研究设计院
建立战略伙伴关系



产品用途繁多

汽车



办公室配件

飞机



强化木地板

家具



厨具

墙饰



Qunxing Paper Holdings Company Limited
群星紙業控股有限公司

中国政府大力推动环保相关企业的发展

「装饰原纸产品为低成本的木制品代替品」

- ◆采用零污染高级木浆，符合国家的环境产业政策
- ◆在生产过程中所产生的污水，经处理后可用作山东生产基地之灌溉系统的水源

「污水处理系统」

- ◆两个污水处理系统每年的污水处理量达5,350,000立方米
- ◆中国有关当局安装了监察仪器，确保污水排放量符合国家标准
- ◆计划于2010年下半年翻新和改良旧有系统





Qunxing Paper Holdings Company Limited

群星紙業控股有限公司

(Incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(Stock Code 股份代號 : 3868)

未来计划及策略



未来计划及策略

对2010年下半年的前景持审慎乐观态度

- 人民币汇率改革将给中国经济带来很多益处
- 工资上升，及中产阶级崛起，带动提升生活水平的需求
- 预期支持环保及与环保相关行业的政策出台
- 造纸业持续整合，对发展成熟的企业带来可贵的扩长契机

未来计划及策略

- 继续加强与客户的合作，并调整产品组合
- 致力推动生产经营平稳发展，并争取更高的市场份额
- 计划在2010年下半年前重建两条现有生产线，以扩大产能，并提升成本竞争力
- 继续发掘潜在扩张机会

2010至2011年的计划资本开支

(人民币百万元)	估计资本开支预算
2010年	538.1
2011年	166.0

企业抱负

成为亚洲最大型的装饰原纸制造商





Qunxing Paper Holdings Company Limited

群星紙業控股有限公司

(Incorporated in the Cayman Islands with limited liability)

(於開曼群島註冊成立之有限公司)

(Stock Code 股份代號：3868)

附录一 群星的竞争优势



群星纸业定位：力争全球领先的中国装饰原纸制造商



强大的历史业绩和增长轨迹

- 中国最大的装饰原纸制造商，国内市场占有率10%
- 过去五年中收入，EBITDA，现金流，利润强劲增长
- 新建12及13号生产线，在现有基础上产能将扩张18.8%

业界领先的盈利能力和成本控制水平

- 净利润率和EBITDA利润率持续高于业界水平
- 优化产品组合：提升高利润率产品的销售占比

本土市场需求持续增长，替代进口潜力巨大

- 宏观上，城市化趋势及经济适用房的建设带动装修需求，环保国策下，人造板的潜在需求增加，由此助长了装饰原纸产品的需求
- 目前本土供应商只满足全国总需求量的20%
- 本土供应商有17%-20%的成本优势，该供需缺口可推动企业的产能扩张。

环保法规提高纸业门槛，公司治污优势突出

- 中国环保法规进一步细化，管理更严，提高了造纸业准入门槛
- 群星纸业已落成的污水系统提升年总处理量至535万立方米，有助在新政策形势下巩固优势地位

经验丰富的管理团队

- 拥有经验丰富、远见卓识、关注运营的管理团队

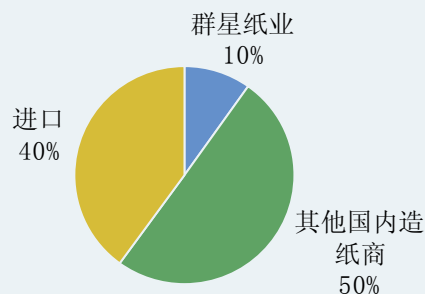
1

拥有强大的历史业绩和增长轨迹



中国最大的装饰原纸制造商，2009年国内市场占有率达10%

销量 (万吨)



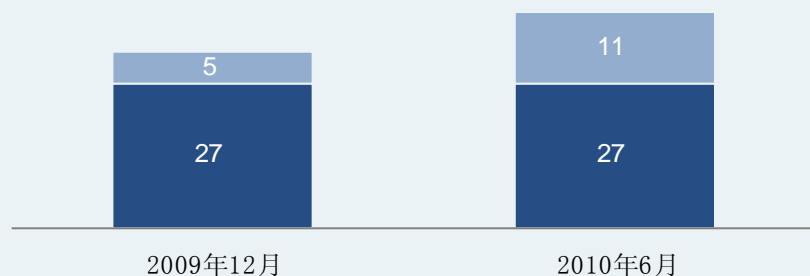
可预见的稳定收入增长

收入 (百万人民币)

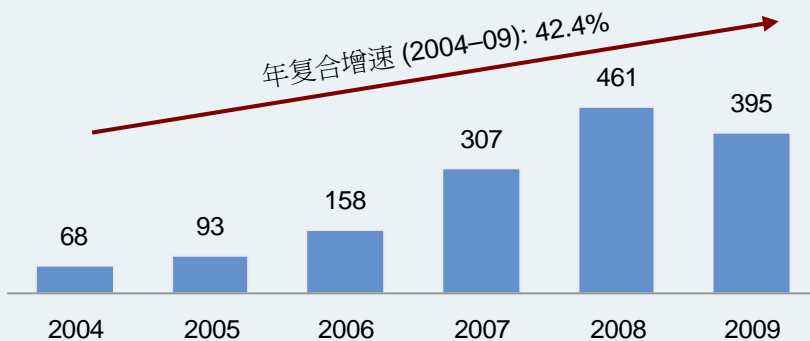


新增12及13号生产线将使公司产能从32万吨提升至38万吨，新增产能均为装饰原纸产能

■ 印刷纸产能 ■ 装饰原纸产能



稳健的经营带来强大的现金流

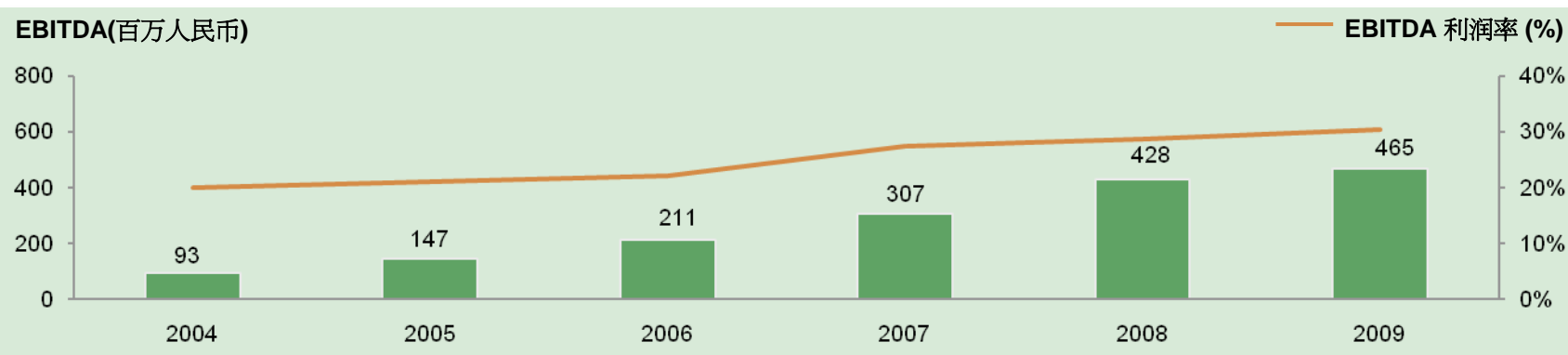


资料来源：公司资料，券商研究

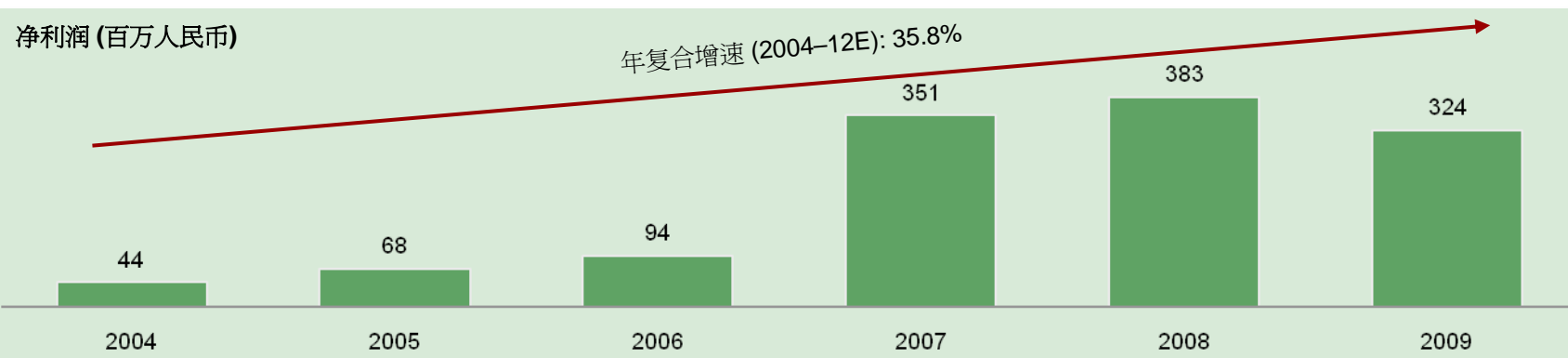
- ◆ 由于优秀的成本管理水平，产品质量和市场盈利能力，EBTIDA 利润率和净利润率始终保持行业领先
- ◆ 近年来不断优化产品组合：高利润率产品装饰原纸在产量和销售量上占比提高



EBITDA利润率水平卓越



净利润强劲增长



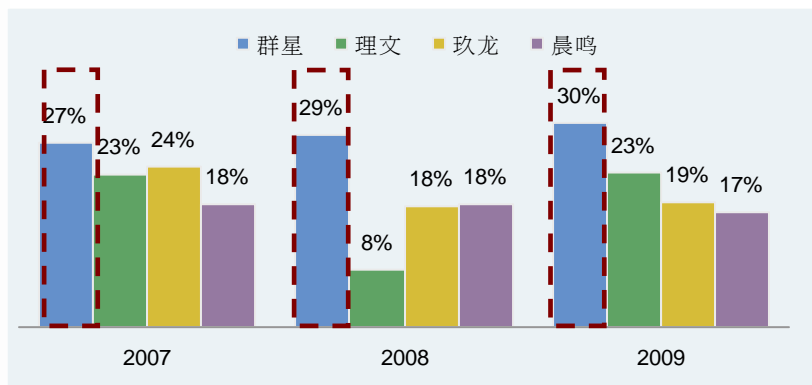
2

业界领先的盈利能力和成本控制水平（续）

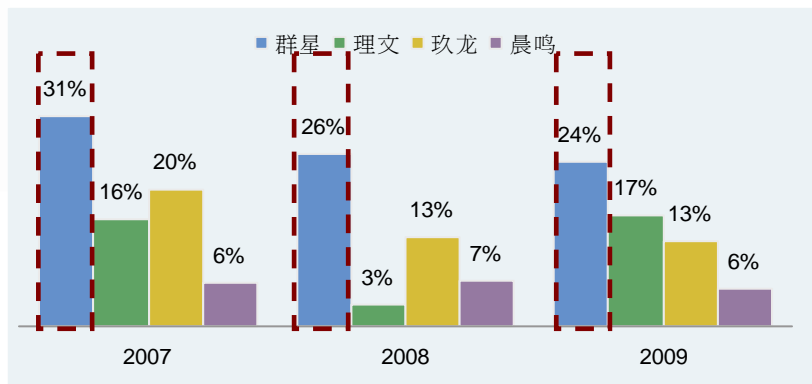
- ◆ 公司作为装饰原纸的领导者，应享有更高估值
 - 装饰原纸业产能扩张所带来的经济规模效应
 - 领先同业的利润率水平



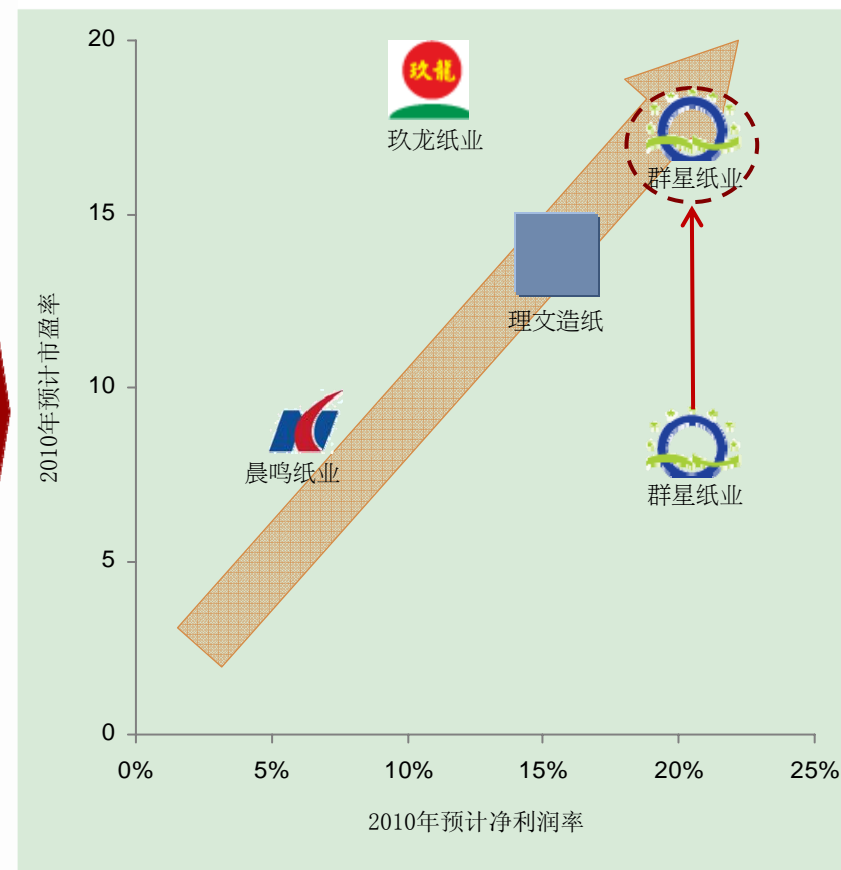
EBITDA利润率对比



净利润率对比



2010年动态市盈率和2010年预计净利润率



资料来源：公司文件、券商研究

3

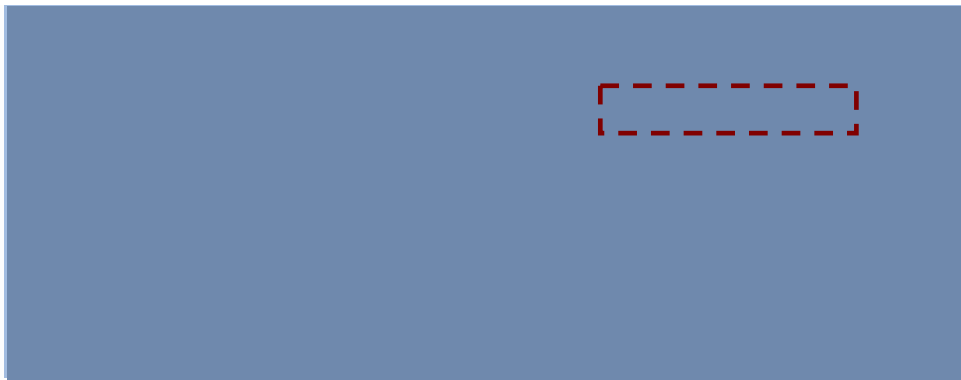
本土市场需求持续增长，替代进口潜力巨大

中国城市化水平持续提高

经济适用房建设增长

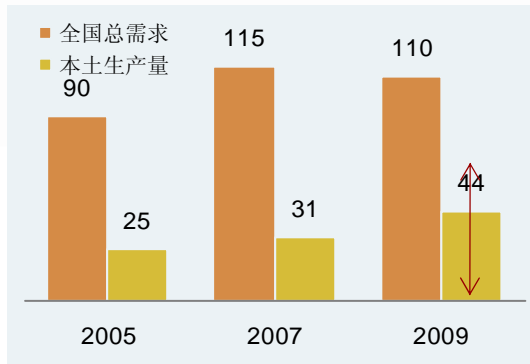
环保国策鼓励不含木质素的材料

人造板需求增长



装饰原纸需求量持续增产，替代进口潜力巨大

装饰原纸需求/生产量(万吨)



- 一种特种纸，用作装饰表层并与不同木制或合成物料浸渍制成人造板
- 内地09年总需求110万吨，年平均增长率约17%
- 外国进口占50%以上，而价格比国内生产的高17-20%



群星纸业的市场领导者地位和产能扩张有助在现有产业供需趋势下扩大优势



环保法规提高纸业门槛，公司治污优势突出

环保法规进一步细化，对造纸业排放量的规限更加严厉



- 环保设施投入要求为纸业带来更高的进入门槛
- 减少可能竞争，有助于巩固公司作为现有领导者的优势

国策鼓励使用不含木质素物料取代原木及木材，对人造板的潜在需求增长



- 环装饰原纸需求相应增长
- 公司核心业务符合环保趋势装饰原纸需求相应增长

公司于09年投入 6千万兴建每年可处理365万立方米的污水系统



- 提升年总处理量至535万立方米污水
- 经处理后将用于山东生产基地灌溉系统



5

拥有经验丰富、远见卓识的管理团队

朱玉国博士

联席创办人，执行董事兼董事会主席

- 20余年造纸业相关行业经历
- 2007年获世界杰出华人会及世界华商投资基金会颁发世界杰出华人奖

董事

朱墨群先生, 联席创办人, 董事会副主席

- 获国际经理人联合会授予国际职业经理人资格

孙振水先生, 执行董事

- 20余年财务范畴相关经验

孙瑞芳女士, 非执行董事

赵伟先生, 独立非执行董事

王鲁先生, 独立非执行董事

卞焜堂先生, 独立非执行董事

卓越的管理团队为公司发展的良好基础

管理层的战略
远见

丰富的行业经
验

深厚的本土经
营历史

各领域的优秀
人才

富有执行力的
管理水平



Qunxing Paper Holdings Company Limited
群星紙業控股有限公司

www.qxpaper.com