

东港股份 (002117.SZ) 包装印刷行业**评级：买入 维持评级****公司点评****万友林**分析师 SAC 执业编号：S1130209030266
(8621)61038259
wanyl@gjzq.com.cn

看好公司未来发展前景

事件

2010 年 9 月 3 日，东港股份收到增发批复，核准公司增发不超过 2000 万股新股，批复之日起 6 个月内完成。

评论

公司增发项目建设年内均会完成，增发资金主要是置换原先建设资金：公司增发项目包括智能卡项目、个性化彩印项目和综合金融服务外包项目，这些项目的建设均在 2010 年 4 季度完成。智能卡项目指向 EMV 迁移机会，个性化彩印面向的是银行内部彩印的需求，而综合金融服务外包项目我们认为是公司为客户提供增值服务，盈利较难。（详细可参见我们 7 月 7 日的深度报告《新业务带来增长》）

我们看好智能卡项目：中国银行卡 IC 化处在初步阶段，但是进度会加快。央行拟定商业银行发行 IC 卡时间表为：国有商业银行应在 2010 年年底全面发行金融 IC 卡；全国性股份制商业银行应在 2012 年年底全面发行金融 IC 卡；自 2015 年 1 月 1 日起，所有新发行的银行卡应为金融 IC 卡。未来的五年银行 IC 卡将是爆发的五年，银行 IC 卡制卡商借助银行的合作优势，成为银行 IC 卡产业利益的最终实现者。而认证壁垒与产业集中度有利于银行 IC 卡制造商保持适度稳定的盈利能力。我国银行 IC 制卡商主要有恒宝股份、金邦达、北京中钞、黄石捷德、东信和平等，东港股份有望通过增发项目成为银行 IC 卡与银行卡规模制造商，而与银行的关系以及印刷的优势可能有利于东港迅速切入市场，我们相信公司会成为未来 IC 卡市场主要的制造商。

我们看好个性化彩印项目：公司个性化彩印项目面向的客户也是银行，主要承接的业务将是银行内部的一些彩印需求，这好于社会接单。

在公司原有项目中智能标签项目我们认为市场应该关注：从公司近几年该项目的增长来看，行业正在快速发展中，公司作为先进入者将获得领先优势，最大限度的分享智能标签市场增长的好处。

公司业务围绕客户转型，转型带来未来的持续成长机会：票据印刷是公司主业，盈利高且稳定，不过增长速度相对不快。IPO 增加了直邮和 RFID 标签业务，此次增发增加了 IC 卡和彩印项目，这些业务都是行业的未来发展方向，且大部分项目的客户也是公司很熟悉的银行，有利于未来业务的开拓。RFID 标签未来空间非常大，或许目前正是行业开始快速增长的时期。未来公司业务量不断扩张，票据印刷的比重将不断下降。

投资建议

基于以下原因我们提高公司的盈利预测：1、公司增发的业务利润贡献时间上会超预期。2、RFID 业务当前增长速度远超预期。3、彩印贡献将提前。4、对 IC 卡的预期。我们预计公司 2010-2012 年的 EPS 分别为 0.92 元、1.23 元、1.63 元，暂时假设按照发行 2000 万股，摊薄后的业绩为 0.78 元、1.04 元、1.37 元。维持“买入”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

	日期	评级	市价	目标价
1	2008-12-08	买入	8.90	N/A
2	2010-07-07	买入	20.67	23.65 ~ 24.84
3	2010-08-12	买入	23.06	N/A

来源：国金证券研究所


投资评级的说明：

强买：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 20%以上；
 买入：预期未来 6 - 12 个月内上涨幅度在 10% - 20%；
 持有：预期未来 6 - 12 个月内变动幅度在 -10% - 10%；
 减持：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 10% - 20%；
 卖出：预期未来 6 - 12 个月内下跌幅度在 20%以上。

特别声明：

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向任何人作出邀请。国金证券未有采取行动以确保于此报告中所指的证券适合个别的投资者。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。国金证券及其关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息、所载资料或意见。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载的观点并不代表国金证券的立场，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

上海	北京	深圳
电话：(8621)-61038311	电话：(8610)-66215599-8832	电话：(86755)-82805115
传真：(8621)-61038200	传真：(8610)-61038200	传真：(86755)-61038200
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：200011	邮编：100032	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址：中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址：中国深圳福田区金田路 3037 号金中环商务大厦 2805 室