

增 持 维持
东港股份（002117）
2012 年 02 月 17 日

全年业绩实现稳步增长

2012 年 2 月 16 日收盘价：18.88 元
6 个月目标价：21 元

造纸轻工行业分析师：徐琳
SAC 执业证书编号：S0850511040008
xl6048@htsec.com
021-23219767

公告内容：

东港股份发布 2011 年业绩快报。2011 年公司实现营业总收入 7.82 亿元，比上年同期增长 9.76%；营业利润 1.11 亿元，同比增长 8.27%；利润总额 1.13 亿元，同比增长 8.76%；归属母公司净利润 0.87 亿元，同比增长 9.81%，稀释后每股收益 0.70 元，略低于我们的预期。

点评：

全年业绩实现稳步增长。公司全年实现营业总收入 78176.56 万元，比上年同期增长 9.76%，略高于我们之前的预期 76222.41 万元；归属于上市公司股东的净利润 8696.44 万元，比上年同期增长 9.81%，略低于我们预期的 8939.34 万元。总体看来，2011 年公司业绩实现稳步增长，盈利水平也大致维持稳定，其中传统业务增长稳定，而公开增发募投项目虽已投产，尚未产生业绩贡献，目前主要是进行市场开拓工作。

第四季度业绩表现一般。票印行业的传统旺季通常在第二季度，第三季度是全年的低点，下半年整体弱于上半年，加上增发募投项目累计产生效益仍为负值，而负效应在传统淡季体现的尤为明显，因而第四季度业绩表现仍比较一般。根据季度财务数据拆分，第四季度公司实现营业收入 1.92 亿元，同比增长 3.23%；归属于上市公司股东的净利润为 1215.26 万元，同比提升了 20.16%，我们判断公司第四季度毛利率在第三季度基础上略有回升。

表 1 分季度经营状况分析

	1Q2011	2Q2011	3Q2011	4Q2011	2010	2011
营业收入（万元）	21533.26	21257.37	16163.80	19222.13	71223.31	78176.56
同比（%）	6.20	20.90	9.63	3.23	29.29	9.76
营业利润（万元）	2774.65	5377.11	1314.63	1632.52	10251.48	11098.92
同比（%）	1.43	24.82	-29.59	21.74	16.41	8.27
利润总额（万元）	2820.66	5386.50	1341.74	1774.83	10411.62	11323.72
同比（%）	1.59	24.67	-28.70	23.88	14.62	8.76
归属于上市公司股东的净利润（万元）	2142.82	4212.08	1126.28	1215.26	7919.44	8696.44
同比（%）	3.03	19.30	-13.20	20.16	7.0	9.81
稀释 EPS（元）	0.17	0.34	0.09	0.10	0.64	0.70

资料来源：各季度财务报告，业绩快报，海通证券研究所

未来展望。传统票印业务仍是公司的核心业务，目前市场进入平稳增长阶段，行业整体年增速约为 10%。而随着数字印刷技术的进步，信息产业的快速发展以及金融、电信等行业客户需求逐渐向数字化、个性化、彩色化方向发展，以 RFID

为代表的智能标签、个性化彩印为代表的彩印产品、以账单打印和直邮为代表的数字产品、以智能卡为代表的特种票据等细分行业需求快速增长，是未来行业发展重点，也是公司未来业绩的重要增长点。

盈利预测与投资建议。我们将在公司 2011 年报披露后做详细分析和盈利预测更新，暂维持 2012 年盈利预测：净利润 1.18 亿元，稀释每股收益 0.95 元。我们看好公司传统业务的业绩安全边际保障，以及新项目带来的业绩增长弹性，维持增持评级，目标价 21 元，对应 2012 年市盈率 22x。

风险提示。新业务市场开拓风险。

相关报告：

东港股份 2011 年三季报点评：预计全年业绩将保持稳步增长 20111018

东港股份调研报告：期待募投项目的业绩贡献 20111011

东港股份 2010 年报点评：传统业务平稳增长，新业务蓄势待发 20110421

信息披露

分析师声明

徐琳：造纸轻工行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司：晨鸣纸业、太阳纸业、博汇纸业、岳阳纸业、景兴纸业、中顺洁柔、东港股份、美盈森、合兴包装、宜华木业、索菲亚、星辉车模

投资评级说明

1. 投资评级的比较标准	类别	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级	股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
		增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
		中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
		减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
		卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准	行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
		中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
		减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经海通证券研究所书面授权，本研究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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。