

方正证券研究所证券研究报告

轻工制造行业分析师：李蕤宏

执业证书编号：S1220512070001

TEL: 010-68584819

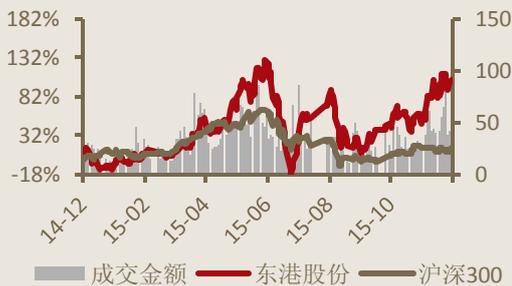
E-mail: liru ihong0@foundersc.com

联系人：汪达

TEL: 010-68584819

Email: wangda@foundersc.com

历史表现



盈利预测

单位:百万元	2014A	2015E	2016E	2017E
主营收入	1110.88	1426.48	1813.94	2276.83
(+/-)	19.87%	28.41%	27.16%	25.52%
净利润	168.83	208.48	269.06	347.99
(+/-)	29.82%	23.49%	29.06%	29.34%
EPS(元)	0.46	0.57	0.74	0.96
P/E	74.37	60.22	46.66	36.08

相关研究

借支付宝海量用户群，增电子发票市场影响力

增值税电子发票系统再推广，行业政策渐次落地

数据来源：港澳资讯，方正证券研究所

请务必阅读最后特别声明与免责条款

东港股份(002117)

公司事件点评报告
2015.12.14 推荐

包装印刷行业

投资要点

※事件：

《会计档案管理办法》已经财政部部务会议、国家档案局局务会议修订通过，修订后的《会计档案管理办法》(中华人民共和国财政部 国家档案局令 第79号)已于2015年12月11日公布，自2016年1月1日起施行。

修订后的《会计档案管理办法》完善了会计档案的定义与范围

与原《会计档案管理办法》相比，修订后版本完善了会计档案的定义与范围。将通过计算机等电子设备形成、传输和存储的电子会计档案纳入其中，增加并明确了电子会计档案的管理要求，在满足其所规定条件下，单位内部形成的属于归档范围的电子会计资料可仅以电子形式保存，形成电子会计档案。

对《会计档案管理办法》进行修改符合税务系统“互联网+”改造

基于互联网创新经济的发展，各职能部门积极推动“互联网+”行动，“互联网+税务”行动计划将互联网思维引入到税务系统建设中，逐步完成电子税务业务相关规则的制定，形成可复制推广的“互联网+税务”系列产品，本次修订《会计档案管理办法》肯定了电子会计档案的法律效力，电子会计凭证的获取、报销、入账、归档、保管等均可以实现电子化管理。

电子发票法律效力逐步明确，有望扩大电子发票应用范围

修订后的《会计档案管理办法》确定了电子发票的法律效力，使电子发票能够作为会计资料进行保存，并形成电子会计档案，扩大了电子发票的应用范围，对于电子发票的推广具有积极作用。公司电子发票开票数量居于行业前列，第三方平台运作模式已得到认可并具备异地可复制性，随着电子发票应用范围不断扩大，电子会计数据的深度开发和有效利用有望推进国家治理能力现代化进程。

盈利预测与估值：

预计2015-2017年，公司分别实现营业收入14.26亿元、18.14亿元、22.77亿元，实现归属母公司的净利润2.08亿元、2.69亿元及3.48亿元，EPS分别为0.57元、0.74元和0.96元，对应2015-2017年PE分别为60.22倍、46.66倍、36.08倍。

维持公司“推荐”评级

风险提示：电子发票业务进展不及预期，票证产品主业收入下滑。

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					利润表				
	2014	2015E	2016E	2017E		2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	1020	1069	1211	1429	营业收入	1111	1426	1814	2277
现金	279	444	466	518	营业成本	659	852	1090	1363
应收账款	111	155	184	235	营业税金及附加	11	14	18	23
其它应收款	15	24	25	35	营业费用	88	123	151	189
预付账款	7	5	15	10	管理费用	155	185	227	273
存货	136	189	249	298	财务费用	-2	-7	-9	-10
其他	473	253	273	333	资产减值损失	2	1	1	2
非流动资产	804	942	1113	1317	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	10	3	4	6	投资净收益	10	6	8	8
固定资产	643	779	927	1091	营业利润	209	264	344	444
无形资产	92	120	154	193	营业外收入	10	9	8	9
其他	59	39	28	27	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	1824	2011	2324	2746	利润总额	218	272	352	453
流动负债	431	513	660	833	所得税	32	43	56	70
短期借款	0	0	0	0	净利润	186	230	296	383
应付账款	151	190	243	307	少数股东损益	17	21	27	35
其他	280	322	417	527	归属母公司净利润	169	208	269	348
非流动负债	23	8	10	13	EBITDA	284	339	439	564
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.46	0.57	0.74	0.96
其他	23	8	10	13					
负债合计	454	520	670	847	主要财务比率	2014	2015E	2016E	2017E
少数股东权益	68	89	116	152	成长能力				
股本	364	364	364	364	营业收入	19.9%	28.4%	27.2%	25.5%
资本公积	376	376	327	279	营业利润	23.3%	26.4%	30.4%	29.2%
留存收益	563	662	847	1106	归属母公司净利润	29.8%	23.5%	29.1%	29.3%
归属母公司股东权益	1302	1402	1537	1748	获利能力				
负债和股东权益	1824	2011	2324	2746	毛利率	40.7%	40.3%	39.9%	40.1%
					净利率	16.7%	16.1%	16.3%	16.8%
					ROE	12.9%	14.6%	17.1%	19.6%
					ROIC	13.8%	15.9%	18.7%	21.4%
					偿债能力				
					资产负债率	24.9%	25.9%	28.8%	30.8%
					净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
					流动比率	2.37	2.09	1.83	1.72
					速动比率	2.05	1.72	1.46	1.36
					营运能力				
					总资产周转率	0.65	0.74	0.84	0.90
					应收账款周转率	11.16	10.75	10.72	10.89
					应付账款周转率	4.85	5.00	5.03	4.96
					每股指标(元)				
					每股收益	0.46	0.57	0.74	0.96
					每股经营现金	0.85	1.31	1.12	1.36
					每股净资产	3.58	3.85	4.23	4.80
					估值比率				
					P/E	74.37	60.22	46.66	36.08
					P/B	9.64	8.96	8.17	7.18
					EV/EBITDA	5.84	35.98	27.83	21.62

数据来源：港澳资讯 公司公告 方正证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。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。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“方正证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明：

强烈推荐：分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅；
 推荐：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅；
 中性：分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动；
 减持：分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明：

推荐：分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数；
 中性：分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平；
 减持：分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址：	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼（100037）	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼（200120）	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201（418000）	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼（410015）
网址：	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com