



2016年08月28日

增持

当前价：14.9 元  
目标价：- 元

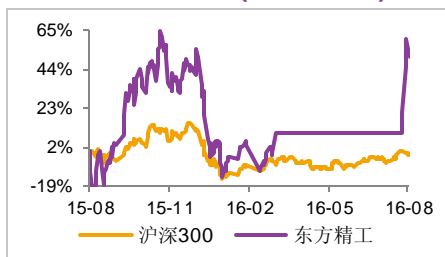
分析师：王风华

执业编号：S0300516060001  
电话：010-84903252  
邮箱：wangfenghua@lxsec.com

研究助理：陈鼎如

电话：18513586975  
邮箱：chendingru@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源：联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	1295	3237	4208	5470
(+/-)	8.78%	150.00	30.00	30.00
净利润	84	326	427	559
(+/-)	-22.91	358.11	31.03	30.84
EPS(元)	0.15	0.34	0.44	0.58
P/E	102.66	35.15	26.84	20.53

资料来源：联讯证券研究所

相关研究

《东方精工(002611)\_收购普莱德，进一步巩固和加强“三足鼎立”的产业格局》  
2016-08-19

【中报点评】东方精工(002611.SZ)

## 智能包装设备业绩有望下半年凸显，重点关注“普莱德”收购

投资要点

◇ 事件

东方精工发布半年报，报告披露 2016 年 1-6 月，公司实现营业收入 6.13 亿元，同比增长 26.43%；实现净利润 5,581.10 万元，同比上升 106.70%；归属于母公司净利润 4,473.14 万元，同比上升 72.07%。

◇ 点评

- 合并百胜动力和 Fosber 业绩补偿款，净利润同比大幅增长。2016 年 1-6 月，公司实现净利润 4,473.14 万元，同比增长 72.07%。主要由于较去年同期新增合并苏州百胜动力 1-6 月的净利润；另外于 2016 年 6 月 29 日，获得意大利 Fosber 2015 年业绩补偿款 348.36 万欧元。
- 智能包装设备订单大幅增长，业绩将会在下半年显现。意大利 Fosber 集团在 2016 年的瓦楞纸板生产订单（包括整机、干部、湿部）较去年有较大增长，预计大部分可以在年内进行交货并确认收入。公司预计 2016 年 1-9 月净利润达 5,846.05—7,672.94 万元，同比增长 60.00%—110.00%。
- 签署拆迁补偿协议，对公司年度利润产生积极影响。截至本报告发布之日，公司已与佛山市南海区狮山镇拆迁办公室罗村工作站签署了《拆迁补偿协议书》。本次公司旧厂房土地拆迁所得补偿金额为人民币 11,199.63 万元。
- 收购意大利 EDF100%股权，布局瓦楞纸箱印刷设备高端市场。2016 年 5 月，公司与 EDF EUROPE S.R.L.原股东签署了《股权收购协议》，公司以自筹资金购买意大利 EDF 股东持有的 EDF 100%股份。此举将巩固公司瓦楞纸箱印刷设备的市场地位，并加速向高端市场渗透。
- 重点关注收购“普莱德”。收购“普莱德”，布局新能源动力电池，新能源汽车新一轮扶持政策正加速出台，下半年有望迎来新能源汽车产销放量增长，“普莱德”业绩有望达到甚至超预期增长。

◇ 盈利预测与投资建议

综合考虑增发和收购成功等情况，预计 2016/2017/2018 年的主营业务收入可达 32.37 亿元、42.08 亿元、54.70 亿元，净利润达 3.26 亿元、4.27 亿元、5.59 亿元，对应的 EPS 分别为 0.34 元、0.44 元、0.58 元，PE 分别为 35.15x、26.84x、20.53x，首次覆盖，给予“买入”评级。

◇ 风险提示

并购能否成功存在不确定性；收购的子公司和合资公司业绩不及预期。



附录：公司财务预测表

资产负债表					现金流量表				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	1193	1491	1789	2147	经营活动现金流	118	153	199	258
现金	336	367	418	449	净利润	84	326	427	559
应收账款	282	310	341	375	折旧摊销	31	38	45	54
其它应收款	16	17	18	19	财务费用	12	15	18	21
预付账款	12	13	15	18	投资损失	-3	-4	-4	-4
存货	363	399	419	440	营运资金变动	-233	207	97	116
其他	184	384	577	846	其它	226	-429	-384	-487
非流动资产	1296	1556	1867	2240	投资活动现金流	-251	-277	-332	-432
长期投资	137	151	166	182	资本支出	43	172	224	291
固定资产	541	649	844	1097	长期投资	137	151	166	182
无形资产	236	260	311	389	其他	-432	-600	-722	-905
其他	383	497	546	572	筹资活动现金流	140	154	185	203
资产总计	2489	3046	3656	4387	短期借款	174	192	211	232
流动负债	915	1007	1208	1450	长期借款	385	424	509	611
短期借款	174	192	211	232	其他	-420	-462	-535	-639
应付账款	261	288	316	348	现金净增加额	6	30	52	30
其他	479	527	681	870					
非流动负债	483	556	667	801	<b>主要财务比率</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>
长期借款	385	424	509	611	成长能力				
其他	98	132	158	190	营业收入	8.78%	150.00%	30.00%	30.00%
负债合计	1399	1563	1875	2250	营业利润	-33.71%	247.40%	31.74%	31.43%
少数股东权益	181	271	407	610	归属母公司净利润	-22.91%	358.11%	31.03%	30.84%
归属母公司股东权益	910	1213	1374	1526	获利能力				
负债和股东权益	2489	3046	3656	4387	毛利率	24.94%	24.94%	24.94%	24.94%
					净利率	5.01%	9.18%	9.25%	9.31%
<b>利润表</b>	<b>2015</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	ROE	7.97%	25.35%	26.17%	28.52%
营业收入	1295	3237	4208	5470	ROIC				
营业成本	972	2430	3158	4106	偿债能力				
营业税金及附加	2	6	7	9	资产负债率	56.19%	51.30%	51.30%	51.30%
营业费用	88	176	228	297	净负债比率				
管理费用	124	249	323	420	流动比率	130.31%	148.08%	148.08%	148.08%
财务费用	4	8	8	9	速动比率	90.64%	108.41%	113.37%	117.71%
资产减值损失	8	24	26	29	营运能力				
公允价值变动收益	1	1	1	1	总资产周转率	0.58	1.17	1.26	1.36
投资净收益	3	4	5	6	应收帐款周转率	5.21	10.93	12.92	15.27
营业利润	101	351	462	607	应付帐款周转率	3.94	8.85	10.46	12.36
营业外收入	16	18	20	22	每股指标(元)				
营业外支出	2	3	3	3	每股收益	0.15	0.34	0.44	0.58
利润总额	115	366	479	626	每股经营现金	0.20	0.16	0.21	0.27
所得税	30	40	51	67	每股净资产	1.88	1.54	1.85	2.22
净利润	84	326	427	559	估值比率				
少数股东损益	19	29	38	49	P/E	102.66	35.15	26.84	20.53
归属母公司净利润	65	297	389	509	P/B	7.94	7.73	6.44	5.37
EBITDA	132	238	309	371	EV/EBITDA	48.92	42.66	33.66	28.98
EPS (元)	0.15	0.34	0.44	0.58					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



## 分析师承诺

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。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的补偿。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

### 行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。