

东港股份 (002117.SZ)

中标即开型福彩销售展示项目，彩票业务前景光明

● 事件：中标福彩即开型福利彩票销售展示柜及系统租赁服务采购项目

中国政府采购网公告显示，东港股份中标“中国福利彩票发行管理中心即开型福利彩票销售展示柜及系统租赁服务采购项目”。项目总中标金额2197.77万元。项目为期5年，销售展示柜租赁数量为3000台，制作费1728万元，维保服务费276.48万元（首年质保期后每年按硬件价格的4%计算，四年合计16%），租赁费68.4万元（按招标要求9个省各配备一套服务器，每套含服务器2台，防火墙、路由器、交换机各1台）。项目有望帮助即开型彩票站点降低人员成本开支、提升彩票销量，增强公益金贡献。

● 我们的观点：新渠道售彩服务带来新商机，公司彩票业务前景光明

公司重视新渠道彩票销售服务，致力于为客户提供新渠道彩票销售的系统开发、设备制作与维护、展示和宣传等服务，本次中标是公司在彩票领域积极布局发展的结果。公司在电脑彩票与即开型彩票自助销售一体机领域研发进展和试点效果良好，并且已和山东省福彩中心、深圳思乐共同出资设立了山东彩票研究院，推动彩票游戏、彩票手机端销售和自助终端销售业务的发展。我们认为，彩票销售终端的营销和软硬件支持对于提升销量有积极作用，终端展示宣传和自助销售的价值将逐渐显现；与此同时，无纸化彩票是大势所趋，未来彩票游戏研发和无纸化销售领域的商业价值将进一步凸显，公司彩票领域业务前景光明。

● 盈利预测与投资建议

公司传统印刷业务具备保持稳健增长的能力，信息技术业务推广效果良好，彩票领域业务前景光明。预计公司2017-2019年净利润2.4/2.7/3.2亿元，7月6日收盘价分别对应40/35/31倍PE。我们看好公司印刷业务的稳定增长和信息技术服务以及彩票领域业务的发展前景，维持“买入”评级。

● 风险提示

印刷业务竞争加剧；信息技术以及电子发票业务发展具有不确定性。

盈利预测：

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,256.25	1,491.36	1,790.85	2,155.82	2,611.92
增长率(%)	13.09%	18.72%	20.08%	20.38%	21.16%
EBITDA(百万元)	301.96	330.65	365.46	409.73	465.78
净利润(百万元)	216.22	219.14	242.09	274.31	315.85
增长率(%)	28.07%	1.35%	10.47%	13.31%	15.14%
EPS(元/股)	0.594	0.602	0.665	0.754	0.868
市盈率(P/E)	77.42	49.72	40.12	35.41	30.75
市净率(P/B)	11.85	7.16	5.51	4.76	4.13
EV/EBITDA	54.18	32.14	24.71	21.22	17.80

数据来源：公司财务报表，广发证券发展研究中心

公司评级

买入

当前价格

26.70元

前次评级

买入

报告日期

2017-07-07

相对市场表现



分析师：

赵中平 S0260516070005



0755-23953620



zhaozhongping@gf.com.cn

相关研究：

东港股份(002117.SZ)：瑞 2017-07-05
宏网业务进展顺利，政策规范
利好电子发票服务商

东港股份(002117.SZ)：收 2017-04-25
入稳增长短期承压，多措并举
助推公司发展

东港股份(002117.SZ)：持 2016-04-27
续稳健增长，扩张规模预示成
长坐实

联系人：

任尚伟 020-87574791

rensw@gf.com.cn

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1177	1350	1727	2171	2712
货币资金	384	270	683	1019	1424
应收及预付	213	366	367	442	536
存货	123	116	149	183	224
其他流动资产	458	599	528	528	528
非流动资产	852	859	875	891	893
长期股权投资	0	0	0	0	0
固定资产	624	727	750	762	764
在建工程	106	2	2	2	2
无形资产	106	115	108	111	112
其他长期资产	15	15	15	15	15
资产总计	2029	2209	2602	3062	3605
流动负债	522	603	729	889	1087
短期借款	0	0	0	0	0
应付及预收	519	601	727	887	1085
其他流动负债	3	2	2	2	2
非流动负债	16	14	14	14	14
长期借款	0	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	16	14	14	14	14
负债合计	539	617	743	903	1101
股本	364	364	364	364	364
资本公积	379	379	379	379	379
留存收益	670	779	1021	1296	1611
归属母公司股东权	1413	1522	1764	2038	2354
少数股东权益	77	70	95	121	150
负债和股东权益	2029	2209	2602	3062	3605

现金流量表

单位: 百万元

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	297	192	483	415	480
净利润	232	238	267	300	345
折旧摊销	64	75	84	94	105
营运资金变动	26	-111	156	45	56
其它	-26	-9	-24	-24	-25
投资活动现金流	-73	-184	-69	-80	-75
资本支出	-127	-65	-90	-99	-95
投资变动	54	-118	21	20	20
其他	0	0	0	0	0
筹资活动现金流	-121	-132	0	0	0
银行借款	0	0	0	0	0
债券融资	-3	-3	0	0	0
股权融资	7	0	0	0	0
其他	-124	-129	0	0	0
现金净增加额	103	-123	413	336	405
期初现金余额	279	384	270	683	1019
期末现金余额	382	260	683	1019	1424

主要财务比率

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力(%)					
营业收入增长	13.1	18.7	20.1	20.4	21.2
营业利润增长	24.3	2.1	14.2	13.1	14.8
归属母公司净利润增长	28.1	1.4	10.5	13.3	15.1
获利能力(%)					
毛利率	39.9	40.4	38.4	37.3	36.5
净利率	18.5	15.9	14.9	13.9	13.2
ROE	15.3	14.4	13.7	13.5	13.4
ROIC	18.4	16.5	20.5	23.7	28.6
偿债能力					
资产负债率(%)	26.5	27.9	28.6	29.5	30.5
净负债比率	-0.3	-0.2	-0.4	-0.5	-0.6
流动比率	2.25	2.24	2.37	2.44	2.49
速动比率	2.01	2.01	2.12	2.19	2.24
营运能力					
总资产周转率	0.65	0.70	0.74	0.76	0.78
应收账款周转率	8.56	5.89	5.89	5.89	5.89
存货周转率	5.83	7.40	7.40	7.40	7.40
每股指标(元)					
每股收益	0.59	0.60	0.67	0.75	0.87
每股经营现金流	0.82	0.53	1.33	1.14	1.32
每股净资产	3.88	4.18	4.85	5.60	6.47
估值比率					
P/E	77.4	49.7	40.1	35.4	30.8
P/B	11.8	7.2	5.5	4.8	4.1
EV/EBITDA	54.2	32.1	24.7	21.2	17.8

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	1256	1491	1791	2156	2612
营业成本	755	889	1104	1353	1660
营业税金及附加	13	20	13	16	20
销售费用	89	121	146	175	212
管理费用	162	205	246	296	359
财务费用	-1	-1	-7	-13	-18
资产减值损失	4	10	7	6	7
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	25	18	21	20	20
营业利润	260	265	302	342	393
营业外收入	15	15	11	11	12
营业外支出	2	1	1	1	1
利润总额	272	279	313	352	404
所得税	40	41	46	52	60
净利润	232	238	267	300	345
少数股东损益	16	19	24	26	29
归属母公司净利润	216	219	242	274	316
EBITDA	302	331	365	410	466
EPS(元)	0.59	0.60	0.67	0.75	0.87

广发造纸轻工行业研究小组

- 赵中平： 分析师，对外经贸大学金融学学士，香港中文大学金融学硕士，2016年进入广发证券发展研究中心。
- 申 焯： 分析师，南京大学金融学硕士，2012年进入广发证券发展研究中心。
- 任尚伟： 研究助理，北京大学经济学硕士，香港大学金融学硕士，2015年进入广发证券发展研究中心。
- 汪 达： 研究助理，吉林大学金融学硕士、管理学学士，2017年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 10%以上。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 15%以上。
- 谨慎增持： 预期未来 12 个月内，股价表现强于大盘 5%-15%。
- 持有： 预期未来 12 个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出： 预期未来 12 个月内，股价表现弱于大盘 5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401	深圳福田区益田路6001号太平金融大厦31层	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海浦东新区世纪大道8号国金中心一期16层
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司（以下简称“广发证券”）具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布，只有接收客户才可以使用，且对于接收客户而言具有相关保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。本报告的内容、观点或建议并未考虑个别客户的特定状况，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。