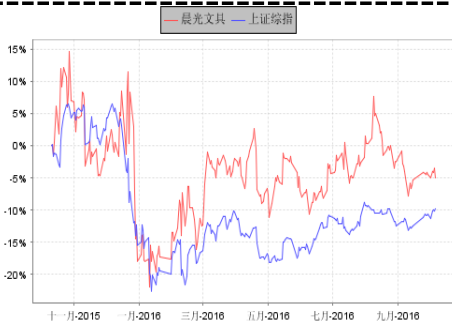


公司点评报告
晨光文具 (603899)
包装印刷 III
传统业务增长稳健 新兴业务发展迅速
报告日期: 2016-10-24

评级: 推荐

合理价: 23.8

当前价格 (元)	18.19
52 周价格区间 (元)	16.99-44.44
总市值 (百万)	16734.80
流通市值 (百万)	4074.56
总股本 (万股)	92000.00
流通股 (万股)	22400.00
公司网址	www.mg.cn

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
晨光文具	-1.73	-2.57	5.34
上证综指	2.15	1.71	-6.92

财富证券研究发展中心

夏泽霖

 xiazl@cfzq.com
 S0530516020001

相关研究报告:

预测指标	2015A	2016E	2017E
主营收入 (百万元)	3,749.11	4,535.65	5,521.51
净利润 (百万元)	422.65	513.53	629.21
每股收益 (元)	0.92	0.56	0.68
每股净资产 (元)	4.71	2.84	3.25
市盈率	19.80	32.59	26.60
P/B	3.86	6.40	5.60

资料来源: 财富证券

事件: 公司近日公布三季报, 2016 年前三季度实现营收 34.52 亿元, 同比增长 20.22%, 实现归属母公司净利润 3.95 亿元, 同比增长 21.49%。

投资要点

- 业绩高速增长, 销售净利率小幅提升。**公司前三季度营收同比增长 20.22%, 增速同比回落 2.25pct, 归母净利润同比增长 21.49%, 增速同比提升 2.41pct。其中, Q3 实现营收 12.73 亿元, 同比增长 24.28%, 归母净利润 1.45 亿元, 同比增长 22.7%。随着业绩的快速增长, 公司的销售费用率受薪酬调升等因素影响, 同比提高了 1.43pct, 但得益于产品结构优化和新业务快速推进, 公司毛利率同比提升 1pct 至 26.93%, 销售净利率小幅提升 0.33pct 至 11.34%。
- 加大技术研发、优化营销网络推动传统业务稳健增长。**在传统业务方面, 公司一方面加大技术研发, 提升产品竞争力。今年, 公司研发新品超 1000 件, 提升了产品附加值, 完善了产品结构。另一方面, 公司大力优化营销网络, 开展渠道升级。通过提升单店质量, 升级完善加盟店管理办法, 进一步强化渠道优势。目前, 公司在全国拥有 30 家一级合作伙伴、近 1200 家二、三级合作伙伴, 零售终端超过 7 万家, 营销渠道在行业内处于领先地位。
- 晨光生活馆和晨光科力普助力新业务迅速发展。**晨光生活馆是公司直营旗舰大店, 面向学生和白领, 定位精品, 是“全品类一站式”文化时尚购物场所, 上半年实现营收 5203 万元, 同比增长 115.71%。晨光科力普是办公直销业务的平台, 面向企事业客户, 提供办公一站式服务, 上半年实现营业收入 17,733 万元, 同比增长 106.97%。
- 盈利预测与投资建议。**公司是办公用品领域的龙头企业, 长期看好公司的渠道价值和创新能力, 我们预计 2016-2018 年 EPS 分别为 0.56、0.68 和 0.84, 参考可比公司估值, 给予公司 2017 年 35 倍 PE, 合理价格 23.8 元, 给予公司“推荐”评级。
- 风险提示。**传统业务增速下滑; 新业务拓展不利。

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10%以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5%以上；

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。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送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司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。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为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。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

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（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438