

长荣股份 (300195)

智能产线改善业绩预期 长期受益消费升级

投资评级	买入	评级调整	首次评级	收盘价	17.46	元
------	----	------	------	-----	-------	---

我们于近期走访了公司，预期公司各项业务在 2017 年出现业绩改善的概率较大。作为国内印刷包装机械龙头，长期受益消费升级，我们看好公司未来的发展。具体要点如下：

1、下游印刷并非夕阳行业，受益国内消费升级

虽然电子产品快速发展，但报刊书籍的印刷约占 10%，70% 到 80% 的是印刷包装，公司下游客户主要是后者，并非夕阳行业。随着国内消费升级，无论是国际大牌，还是淘宝小店，都越来越重视产品包装，公司当前客户的经营情况也印证了这一观点。公司作为印刷包装设备行业较少的上市公司之一，平台和规模优势明显，是国内消费升级的隐形受益龙头。

2、印刷设备智能产线第一条产线预计 2017 年投产

经过三四年的研发、生产、试运行，公司在包装印刷智能产线方面已经做好充分准备。与贵联控股合作的智能产线第一条产线预计 2017 年投产，这将对整个印刷包装行业产生示范效应。对比国内外印刷包装行业发展的异同，以及国内各产业发展的节奏，我们认为公司推出的智能产线改造契合国内印刷行业的当前产业需求，公司设备业务 2017 年将有较好的增长。

3、云印刷已摸索出较好的模式，烟标业务稳定

2015 年 4 月长荣健豪搬迁至新工厂后，经过摸索和调整，当前已形成较好的商业模式，M 端是关键。2016 前三季度实现收入 4389 万元，同比增长 41.31%。此块业务公司接下来将拓展至北京市场，预期 2017 年实现盈利。

烟标印刷方面，深圳力群印务业务稳定，今年主要受设备影响毛利率有所下降，2017 年预期恢复到正常水平。

4、成立产业基金，对印刷行业进行整合

公司出资 59400 万元（占比 99%）与德厚投资设立“长荣印刷产业并购股权投资合伙企业”，投资领域将围绕公司上下游产业相关的企业，具备产业并购条件的初创期、成长期企业为主。公司在设备方面的优势，将在产业整合中进一步体现。

5、预期 2017 年业绩改善，首次覆盖，给予“买入”评级

公司 2016 年前三季度营收 7.9 亿、同增 1.23%，净利润 0.88 亿、下降 24%。我们预计 2016 年 EPS 约为 0.4 元，2017 年业绩将有较大改善。首次覆盖，给予“买入”评级。

发布时间：2016 年 12 月 7 日

主要数据

52 周最高/最低价(元)	25.72/14.31
上证指数/深圳成指	3199.65/10779.77
50 日均成交额(百万元)	131.96
市净率(倍)	2.52

股息率

基础数据	
流通股(百万股)	172.10
总股本(百万股)	337.32
流通市值(百万元)	3004.92
总市值(百万元)	5889.68
每股净资产(元)	6.93
净资产负债率	51.45%

股东信息

大股东名称	李莉
持股比例	32.16%

国元持仓情况



相关研究报告

《国元证券公司研究-长荣股份中报点评：毛利维持高位，产能陆续释放》，2012-7-31

联系方式

研究员：	李茂娟
执业证书编号:	S0020512080004
电 话：	021-51097188-1883
电 邮：	limaojuan@gyzq.com.cn
研究助理：	钱建江
执业证书编号:	S0020115080060
电 话：	021-51097188-1952
电 邮：	qianjianjiang@gyzq.com.cn
地 址：	中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义
	二级市场评级	
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐 行业基本面好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性 行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上	回避 行业基本面差，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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提供。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn