

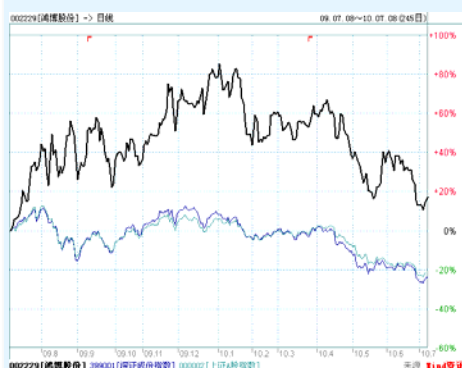
# 鸿博股份（002229）深度研究报告

## ——高端商业票据印刷的领跑者

### 基本数据 2010-07-07

收盘价（元）	12.66
市盈率	35.62
市净率	3.69
股息率（分红/股价）	1.18%
每股净资产（元）	3.43
资产负债率 %	11.14%
总股本（亿股）	1.36
流通 A 股（亿股）	0.39
流通 A 股市值（亿元）	4.99

### 一年内股价走势：



### 相关研究：

万联证券造纸印刷研究小组

电话：020-37865166

报告日期：2010-07-08

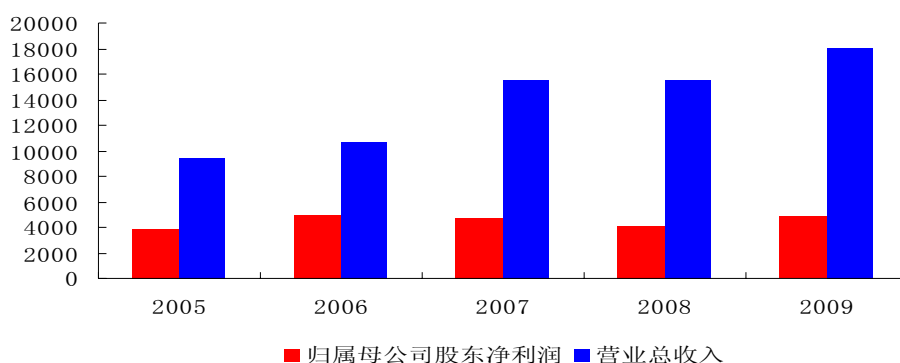
- **公司是国内商业票据印刷行业的龙头企业。**公司是国内规模最大的商业票据印刷企业之一，集卷式彩票、电脑票据、金融票证、胶式标签、数码防伪、信封、证书证件等多种印制业务为一体。
- **我国商业票据印刷行业发展前景看好。**不论是从商业票据印刷所占的比重还是市场总体规模来看，我国商业票据印刷市场都远远落后日美等国家，未来商业票据印刷行业发展前景看好。
- **热敏纸票证业务：受益彩票印刷市场的发展。**公司作为国内彩票印制行业的龙头企业，在热敏纸印刷领域技术领先，我们认为公司在国家体彩中心和福彩中心的市场地位稳固，随着中国体育彩票和福利彩票销售额的不断增长，公司热敏纸票业务会保持稳定增长。
- **普通纸票证业务：未来发展潜力巨大。**公司正致力于扩展更多品牌种类、高附加值的防伪税务发票、金融票证等产品，并取得良好的市场效果，我们认为 2009 年是公司普通纸票证业务新的起点，未来普通纸票证业务进入高速增长期。
- **公司通过收购兼并同行业公司实现全国布局。**收购无锡双龙后有利于公司拓展在长三角地区的业务，我们认为公司未来还有可能通过收购兼并或者直接设厂方式开辟新的生产基地，从而实现公司业务在全国布局。
- **RFID 领域有望实现突破，将成为公司新的利润增长点。**RFID 智能标签具有广阔的市场前景，公司如果能够在 RFID 领域实现突破的话，这将为公司带来新的利润增长点。
- **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2010-2010 年 EPS 分别为 0.46 元、0.59 元和 0.71 元，动态 PE 分别为 27.52、21.46 和 17.83，我们给予“买入”评级。

## 1. 公司是国内商业票据印刷行业的龙头企业

公司是国内规模最大的商业票据印刷企业之一，集卷式彩票、电脑票据、金融票证、胶式标签、数码防伪、信封、证书证件等多种印制业务为一体。公司通过多年的发展积累，已和国内多家知名印刷客户建立了良好持久的合作关系，建立了业务量大、覆盖面广的客户群体，是中央国家机关、中直机关和国地税、财政、统计、保险、金融等系统印刷定点企业，2006 年取得联合国定点采购资格，有效的维持了市场先入者优势。2009 年公司的营业总收入达到 18,020.00 万元，比上年同期增长 21.31%，全年实现净利润 4,833.59 万元，比上年同期增长 18.16%。

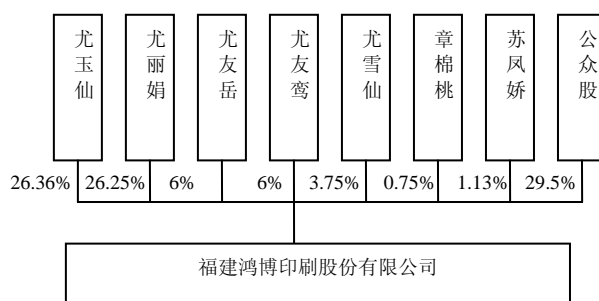
公司的股东尤玉仙、尤丽娟、尤友岳、尤友鸾、尤雪仙、苏凤娇和章棉桃为同一家族成员，合计持有公司股份 9588 万股，占公司股份总数的 70.5%，系公司控股股东（实际控制人）。

2005-2009 年公司营业总收入和归属母公司股东净利润变动图



资料来源：万联证券

公司股权结构图



资料来源：万联证券

商业票据分类

产品类别	用途
卷式热敏电脑票据	应用于彩票发行，各商场服务等行业的专用热敏打印，例如彩票、商场收银票等
卷式电脑票据	应用于税务、电信、银行、交通、石化等行业，如税控卷式发票、电信自助发票、银行 ATM 存取款凭证、成品油销售发票等

连续折叠电脑票据	应用于税务、政、交通、邮电、金融、保险、教育、物流等行业，例如国/地税税收电脑发票、电信使用费发票、会计凭证、对账单、政收费收据、快递单
平张电脑票据	应用于税务、政、交通、邮电、金融、保险、海关等行业，例如税收通用完税证、个人所得税完税证明、保险单、人口普查表等
手工票据	应用于税务、政、交通、邮电、金融、保险、银行、物流等行业，例如有奖发票、教育收费凭证、电话卡专用发票、人寿保险业专用发票、酒类随附单等
证件证书、存折	应用于税务、民政、公安、银行、教育、人事、交通等公共事业领域，例如税务检查证、低保证、银行存折、毕业证、普通话等级证书、社保登记证、失业保险个人缴费凭证等
书刊	应用于银行、各企事业单位等，例如各类银行操作手册等
彩色印刷品	各类宣传画册、海报等

资料来源：万联证券

## 2. 我国商业票据印刷行业发展前景看好

2002 年以来商业票据印刷行业增长较快，随着政府行政改革政策的深入以及计算机票据印刷业务的快速发展，现代票据印刷市场迅速上升。根据我国印刷行业十一五规划，预计票据印刷行业年均产值将以 12% 左右的速度递增，略高于全国印刷业平均增幅。经过最近 10 年的快速发展，中国票据印刷行业逐渐进入了平稳发展阶段，商业票据印刷需求平稳增长。

从商业票据印刷在印刷行业的占比来看，我国商业票据印刷行业产值占比远远低于日本和美国。在日本和美国，商业票据印刷在印刷业中所占比例在 8%-10% 左右。根据中国印刷及设备器材工业协会的统计数据，2008 年中国印刷业总产值 4750 亿元人民币，其中商业票据印刷 170 亿元，占总产值 3.58%，比重远低于日本和美国的数据。

从市场规模来看，日本目前商业票据市场状况，其市场规模约有 300 多亿人民币，拥有生产线 2000 多条，而目前我国商业票据印刷只有 170 亿的市场量。与此相比，我国商业票据印刷市场未来空间较大。

我们认为不论是从商业票据印刷所占的比重还是市场总体规模来看，我国商业票据印刷市场都远远落后日美等国家，未来商业票据印刷行业发展前景看好。

## 3. 公司的竞争优势明显

### 3.1 公司拥有稳定的优质客户资源

我国目前商业票据的用户主要集中在金融、财税和商业流通领域，其中，商业票据需求大约有 40-50% 来自政府部门，其余也大多是大型企业。在这样的市场情况下，商业票据印刷都全力争夺政府财税部门、银行、保险公司、共用事业单位等的优质客户。公司经过多年的发展，已经与众多的优质客户建立业务联系，成为它们的定点印刷企业。公司的优质客户包括中国体彩中心、中国福彩中心、中国移动、教育部、中国银行、中国建设银行、中国农业银行、交通银行、国家环保总局、福建省地税局、福建省财政厅、福建省教育厅等。

### 3.2 公司资质优势明显

根据《印刷业管理条例》、《发票管理办法》及其实施细则、《印刷、复印等行业复制国家秘密载体暂行管理办法》、《邮政用品用具监督管理办法》等法规的规定，国家对印刷企业实行印刷经营许可制度，业内印刷企业必须持有省级新闻出版部门颁发的《印刷经营许可证》；同时，不同类别的商业票据印刷对印刷企业还有不同的资质要求。

公司作为国内最早从事商业票据印刷的企业之一，拥有了《印刷经营许可证》、《国家秘密载体复制许可证》、《高新技术企业证书》、《邮政用品用具生产监制证》和《国/地税发票准印证》等印刷企业资质，并通过了 ISO14001 环境管理体系认证和 ISO9001 质量管理体系认证。

同时，政府财税部门、银行、保险、公用事业单位等的长期订单多由定点印刷企业承印，公司通过近九年的发展积累，已取得 34 个指定单位的印刷定点企业资格，其中，国家彩票发行机构 2 家；中央国家机关、中直机关 5 家；全国性和地方性银行 11 家；省级税务部门 12 家；省级财政、烟草、电力、邮政部门各 1 家；并于 2006 年取得联合国定点采购资格。

公司印刷资质

	资质		资格条件	审批机关	有效期限	
普通票证	印刷经营许可证		场所、资金、设备等 经营条件	省级新闻出版局	每年年检并换证	
特种票证	基本资质		印刷经营许可证	同上	同上	
			ISO9001 质量管理体系认证	国家授权的认证机构	三年复评，每年监审	
			ISO14001 环境管理体系认证			
	特别资质	国家秘密载体	国家秘密载体复制许可证	安全和保密环境，内部保卫保密制度健全，备有残、次、废品的销毁设备等	省级保密部门	年检
		高防伪技术要求票证	高新技术企业证书	从事高新技术及其产品的研究、开发、生产、经营业务及科研人员比例(10%以上)	省级科技部门	两年
		税务 发票	发票准印证	设备、技术、质量监管	省、自治区、直辖市税务机关	年检
		邮政 用品	邮政用品用具生产监制证	设备、技术、质量监管	省邮政管理局	每年年检，三年换证
		定点印刷票证	定点印刷资格	规模、资金、安全保密等条件	银行、保险、税务、财政等部门	一年及以上
考试试卷印刷		1、国家秘密载体复制许可证 2、试卷定点印刷单位资格	更高要求的保密条件	国家保密局及省、自治区、直辖市保密局	未规定	

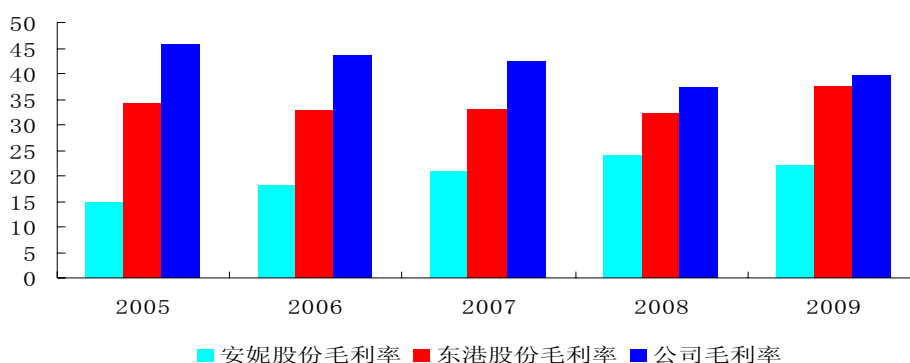
注：本表格中蓝色字体标识部分为公司已经拥有的印刷资质。

### 3.3 专注中高端市场，盈利能力行业处于领先水平

据行业协会统计，目前共有 1300 多家企业从事商业票据印刷，分别处于高中低不同的竞争层面。其中，低端印刷市场日趋饱和，竞争激烈，毛利率水平相对较低，只有 10% 左右；中高端市场科技含量高，产品附加值也比较高，产品毛利率在 35%-40% 之间，中高端的票据主要包括防伪票据、电脑热敏票、数字印刷、直邮产品、智能标签等，大多具有防伪、保密的要求，较严格的资质限制使得目前能够从事此类业务的企业数量较少，目前从事具有保密、定点生产要求的企业有 100 家左右，基本各省拥有一两家定点商业票据印刷企业，它们的业务主要是省内，而能够从事全国业务的只有 10 家左右。

公司主要专注于中高端商业票据印刷业务，2009 年公司产品的综合毛利率达到 39.55%，其中热敏纸票证产品的毛利率为 43.61%，普通纸票证产品的毛利率为 21.19%。与公司业务相近的同行上市公司东港股份和安妮股份相比较，公司的盈利能力要强于二者。

同行业毛利率比较



资料来源：万联证券

## 4. 热敏纸票证业务：受益彩票印刷市场的发展

### 4.1 人均购彩量处于低位，未来发展空间巨大

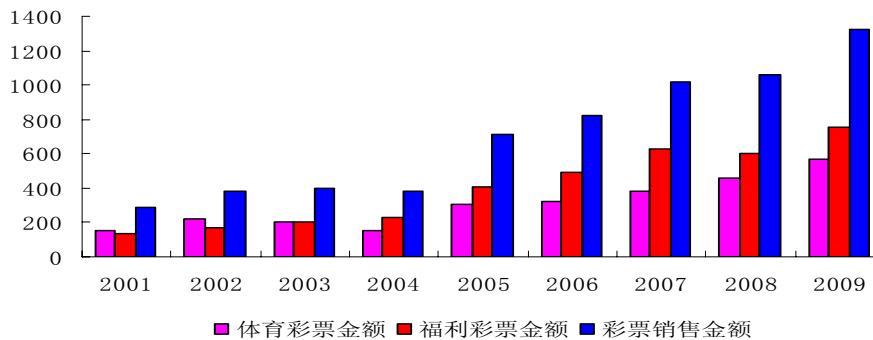
2009 年中国共销售彩票 1324.79 亿元，同比增加 264.66 亿元，增长 25.0%。其中，福利彩票机构销售 756.06 亿元，同比增加 152.08 亿元，增长 25.2%；体育彩票机构销售 568.73 亿元，同比增加 112.58 亿元，增长 24.7%。目前中国彩票销售金额市场排名第四位，仅次于美国、意大利、西班牙，但是如果以全国 13 亿人口计算，人均购彩金额达到 102 元。这个数字仅仅达到美国的人均购彩 152 美元（约 1037.84 元人民币）的十分之一。与排在世界人均销量靠前的发达国家相比，仍有存在明显的差距。以 2008 年为例，世界彩票人均销量前 5 名的国家和地区分别为：新加坡 918 美元，美国马塞诸萨州 704 美元，希腊 679 美元，美国华盛顿特区 425 美元和奥地利 408 美元。

### 4.2 彩票印刷市场与彩票销量同步发展

自 2001 年起，国务院国发[2001]35 号《关于进一步规范彩票管理的通知》鼓励“适当扩大彩票发行规模”，我国彩票业销量增加极为迅速。伴随着彩票销售市场的扩展，彩票印刷市场也呈现逐年上升的趋势，其印刷总

量也从 2001 年的 1.81 亿元增长至 2006 年的 5.25 亿元，年增长幅度达 23.18%。预计到 2009 年，我国彩票印刷市场总量将超过 9.5 亿元。

2001-2009年中国彩票销售金额

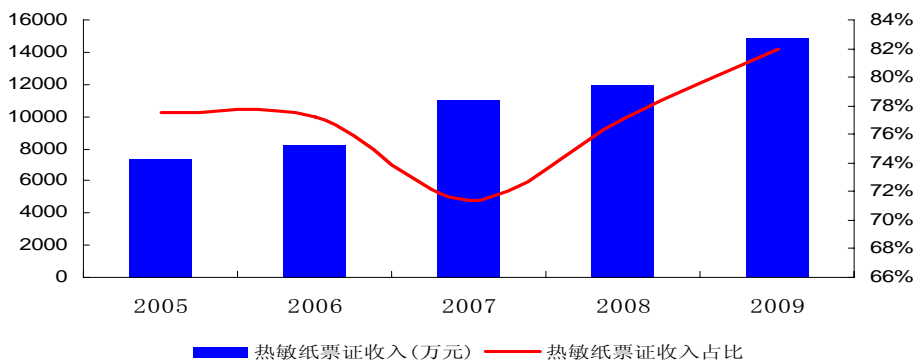


资料来源：财政部，万联证券

#### 4.3 公司背靠体彩和福彩两颗大树好乘凉

2009 年公司热敏纸票业务的收入为 1.48 亿元，占公司主营业务收入的比重为 82.22%，是公司最主要的收入和利润来源。公司热敏纸票证包括电脑热敏票和投注单两种产品，其中投注单为电脑热敏票的配套产品，这两种热敏纸证都属于彩票行业，彩票行业目前仅有中国福利彩票发行管理中心与国家体彩中心两家发行机构。公司是国家体彩中心三家热敏票定点印刷企业之一，其中另外两家均位于北京市，公司主要负责长江以北地区电脑热敏票印制，具体包括浙江、南京、福建、广东、江西、湖北、山东、上海、贵州、海南、云南等省市的电脑热敏票印制、质检、配送和后续跟踪服务，市场份额占 40%。福利彩票印制业务方面，公司主要负责湖北省、福建省、重庆市、北京市、山西省、广西省等省市，公司今年收购的无锡双龙负责四川省。公司作为国内彩票印制行业的龙头企业，在热敏纸印刷领域技术领先，我们认为公司在体彩中心和福彩中心的市场地位稳固，随着中国体育彩票和福利彩票销售额的不断增长，公司热敏纸票业务会保持稳定增长。

2005-2009年公司热敏纸票证收入和占比



资料来源：万联证券

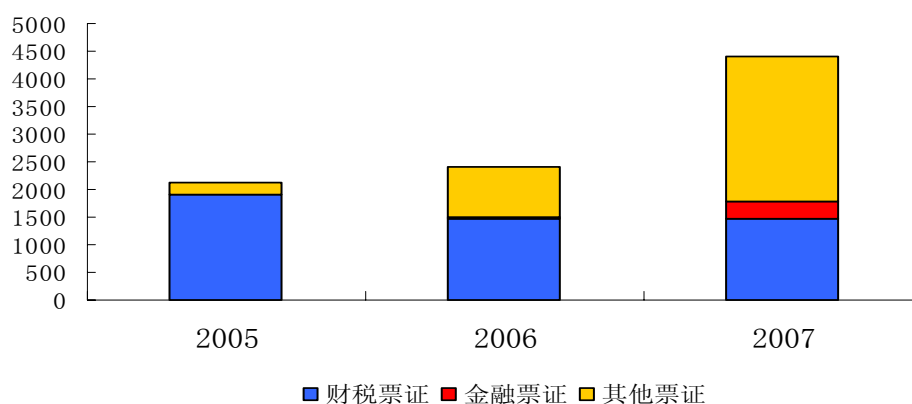
#### 5. 普通纸票证业务：未来发展潜力巨大

##### 5.1 金融机构、政府机构和企事业单位客户助力普通纸票证业务进入高速增长期



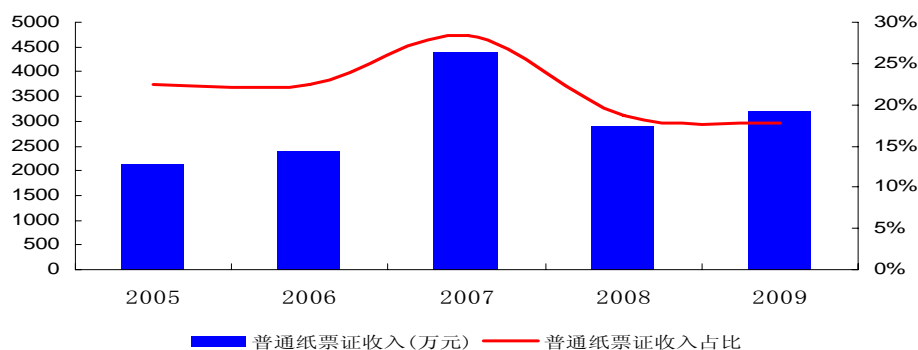
普通纸票证主要是公司经营的金融票证、财税票证等业务,2009 年公司普通纸票业务收入为 3204.29 万元,同比增长 10.46%。对于普通纸票证业务而言,获得国内大型金融机构、政府机关和企事业单位的定点印刷资格至关重要。2009 年公司取得了中国农业银行股份有限公司、中国建设银行股份有限公司定点印制资格,公司在金融票证印刷上实现了重大飞跃;同时,公司加大了福建本省市场的投标力度,2009 年中标福建省财政厅票据和福建省工商行政管理局联合招标,以及中标福建省人力资源和社会保障厅招标的证件类产品。截至目前,公司的普通纸票证产品已经获得教育部、中国银行、中国建设银行、中国农业银行、交通银行、国家环保总局、福建省财政厅、福建省教育厅、福建省农信社、重庆国税局和福建地税局等。目前公司正致力于扩展更多品牌种类、高附加值的防伪税务发票、金融票证等产品,并取得良好的市场效果,我们认为 2009 年是公司普通纸票证业务新的起点,未来普通纸票证业务进入高速增长期。

2005-2007年公司普通纸票证收入构成图



资料来源: 万联证券

2005-2009年普通纸票证收入和占比



资料来源: 万联证券

## 5.2 金融票证业务开始进入收获期

公司金融票证业务的收入规模很小,主要是公司金融机构大客户尤其是总部级别的大客户比较少,2009 年公司获得农业银行和建设银行的定点印刷资格,将推动金融票证业务收入上升到一个新的台阶。比照公司的竞争对手之一东港股份披露的数据,其 2009 年前五大客户中有三个来自银行系统,分别是中国银行、交通银行和光大银行,这三个银行在 2009 年为东港股份贡献了 5343 万元的收入,我们认为公司的银行客户农业银行

和建设银行的规模要比东港股份三家银行客户的规模大的多，其金融票证印刷的业务量也会相应的大于这三家银行，因此未来公司金融票证业务收入实现高速增长的概率极大。

东港股份客户名称	为东港股份贡献的收入
中国银行	2263.10238
交通银行	1681.610452
光大银行	1399.144504
合计	5343.857336

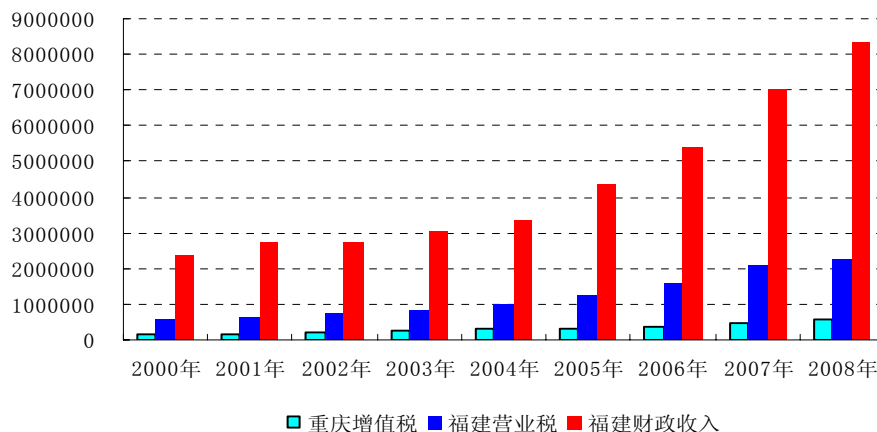
2009 年东港股份银行客户与鸿博股份银行客户营业收入（单位：亿元）

中国银行	2321.98	农业银行	2222.74
交通银行	809.37	建设银行	2671.84
光大银行	242.6		
合计	3373.95	合计	4894.58

### 5.3 财税票证业务稳定增长

公司财税票证产品的客户主要是各省的财政厅、国税局和地税局，这些客户对于财税票证的需求一般比较稳定，并且与财政收入和税收增长具有一定的正相关性。目前公司的财税客户主要包括福建省财政厅、福建省地税局和重庆市国税局等，我们认为公司财税票证业务收入会随着这两个省的财政收入和税收稳定增长。

2000-2008 年重庆和福建财税收入图



资料来源：WIND，万联证券

### 5.4 其他票证业务或将受益第六次全国人口普查

公司其他票证业务需求分别两部分，一部分是每年都有的，包括教育证书、失业保险缴费凭证等，另外一部分是隔几年才有的，包括全国污染普查项目、人口普查、农业普查以及经济普查等。2006 年农业普查项目为公司带来 217 万元的收入，2007 年国家环保总局全国第一次污染源普查项目为公司带来 1992.38 万元的收入。今年我国将启动第六次全国人口普查，有部分省份已经启动人口普查印刷品招标，我们认为公司在已经印刷业务的省份具有一定的竞争优势，这些省份包括福建、重庆、山西和广西等。根据已经开标的省份公布的结果，



每个省份的招标金额在 300-400 万元，如果公司能够在已有印刷业务的省份中标，将大幅提高其他票证业务的收入。

## 6. 公司通过收购兼并同行业公司实现全国布局

2010 年 1 月 25 日，公司公告拟出资 3000 万元收购无锡市正栋电脑纸品厂所持有的无锡双龙信息纸有限公司 57% 的股权以及邓正栋先生所持有的无锡双龙 3% 的股权。公司现持有无锡双龙 60% 的股权，成为无锡双龙控股股东。2010 年 5 月 26 日，公司通过对无锡双龙增资的议案，无锡双龙拟增资至 5000 万元人民币，公司目前持有无锡双龙 60% 的股权，按持股比例需投入 2,338.57 万元增资款，其中用募集资金投入 1600 万元；使用自有资金投入 738.57 万元。

无锡双龙创建于 1984 年，并于 1998 年在国内同行中首家通过 ISO 9002 国际质量认证，“江苏省名优企业”。主要产品有中国电脑福利彩票、电脑发票、银行重空凭证（存折、存单）、证照、各类信封等。拥有中央国家机关、中国福利彩票、中国移动、以及中国银行、中国建设银行、中国农业银行等多家银行的定点印刷资格。曾荣获江苏省优质产品和轻工部优质产品称号，系中国印刷协会会员单位、中国防伪协会会员单位、国家秘密载体复制许可单位、纳税 A 级信用企业、银行信用 AA 级企业、重合同守信用企业。无锡双龙的产品和客户与公司相似，收购无锡双龙能提高公司在行业中的地位，加强公司的竞争力。

公司收购无锡双龙 60% 的股权对于公司的发展具有重要的意义，主要体现在以下两方面：

第一，业务布局看，收购无锡双龙后有利于公司拓展在长三角地区的业务。商业票据业务具有很强的区域性特征，无锡双龙公司位于江苏省无锡市地理位置优越，从而可以实现公司业务辐射整个长三角。长三角是中国经济最发达的区域之一，公司对于长三角的业务布局将受益于长江三角洲经济的高速发展。公司基本确立了以福建鸿博印刷股份有限公司、重庆市鸿海印务有限公司、无锡双龙信息纸有限公司的区域战略布局，能进一步提高公司在行业的地位。目前公司已经在中国的东部、西部和南部都建立生产基地，由于商业票据印刷业务的区域性特征，我们认为公司未来很可能在中国北部通过收购兼并或者直接设厂方式建立生产基地，从而实现公司业务的全国布局。

第二，从业绩方面看，公司预计无锡双龙 2010 年可实现净利润约 800 万元，这样公司可以按照股权比例获得 480 万元的投资收益，同时无锡双龙在技改投入达产后相关产能均能有效实现后，可实现净利润约 1,000 万元。商业票据印刷市场本身竞争比较激烈，无锡双龙的客户以及产品与公司相似，完成本次收购后，公司整体竞争能力加强。

## 7. RFID 领域有望实现突破，将成为公司新的利润增长点

公司 IPO 募集资金项目之一是全自动智能标签生产线项目，生产的产品就是目前应用广泛的 RFID 标签。但是由于技术方面的原因，公司对于此项目一直比较谨慎，截至 2009 年年底公司在此项目上还没有实质性投资。但是公司一直在跟踪 RFID 技术，并有专门的技术人员进行研发，今年有望在 RFID 领域实现突破。RFID 智能标签具有广阔的市场前景，公司如果能够在 RFID 领域实现突破的话，这将为公司带来新的利润增长点。

《中国 RFID 与物联网 2009 年度发展报告》显示，2009 年中国 RFID 市场仍保持了较快增长，2009 年中国 RFID 产业市场规模已达到 85.1 亿元人民币，相比 2008 年增长 29.3%。RFID 技术已经在社会多个领域开始应用，对改善人们的生活质量、提高企业经济效益、加强公共安全以及提高社会信息化水平产生了重要影响。目前中国已经初步形成较完善的 RFID 产业链。2010 年由于中国经济增速回升，已基本走出国际金融危机的影响，而且受中国从国家战略层面推动物联网发展的策略带动，2010 年中国 RFID 产业的市场增长速度将继续加快，预计总体市场规模将达到 117.7 亿元人民币，比 2009 年增长 38.3%。

我们认为公司最先突破的市场可能是福建地区，公司具有地域优势，并且公司与福州公交集团等单位有合作的基础。

## 8. 盈利预测与投资评级

我们对于公司未来的业务发展做出如下假设：

- （1）未来三年公司营业收入的增长率分别为 24.53%、24.54%和 23.74%，产品的综合毛利率分别为 39.17%、38.75%和 38.39%。
- （2）公司今年收购的无锡双龙 2010 年实现净利润 800 万元。
- （3）公司在体彩中心和福彩中心的市场份额保持稳定。
- （4）农业银行和建设银行开始批量供货。

我们预计公司 2010-2012 年 EPS 分别为 0.46 元、0.59 元和 0.71 元，动态 PE 分别为 27.52、21.46 和 17.83，我们给予“买入”评级。

财务比率分析	2009	2010E	2011E	2012E
<b>流动性比率</b>				
流动比率	2.82	10.19	9.62	9.20
速动比率	2.71	8.59	8.02	7.55
营运资本/收入	1.62	1.84	1.72	1.64
<b>资产管理比率</b>				
应收账款周转天数	29.18	38.48	38.94	39.06
存货周转天数	55.39	117.49	169.54	171.97
应付账款周转天数	88.81	96.15	100.66	100.37
<b>负债比率</b>				
资产负债率	0.25	0.08	0.08	0.09
债务权益比率	0.34	0.08	0.09	0.10
<b>回报比率</b>				
净资产回报率 (ROE)	10.52%	12.48%	14.01%	14.72%
总资产回报率 (ROA)	8.71%	10.37%	12.88%	13.46%
公司投资资本回报率	8.01%	11.76%	13.10%	13.73%
<b>现金流比率</b>				
现金流动负债比	2.16	7.85	7.29	6.82
销售现金比率	1.92	1.57	1.46	1.36
现金满足投资比率	1.73	1.90	1.72	1.67

利润表（单位：百万元）	2007	2008	2009	2010E	2011E	2012E
一、营业总收入	154.91	154.95	180.69	225.02	280.24	346.77
营业收入	154.91	154.95	180.69	225.02	280.24	346.77
其他业务收入	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
二、营业总成本	112.30	113.83	132.35	161.78	198.77	248.24
营业成本	89.00	97.06	109.23	136.87	171.66	213.64
营业税金及附加	1.30	1.37	1.36	1.80	2.24	2.77
销售费用	6.87	6.41	7.52	9.45	11.91	14.91
管理费用	13.03	11.66	16.67	18.68	23.26	28.78
资产减值损失	0.36	-4.23	1.12	0.95	1.13	1.36
财务费用	1.74	1.55	-3.56	-5.97	-11.43	-13.23
三、其他经营收益						
公允价值变动净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	1.55	0.00	1.97	2.00	2.50	3.00
汇兑净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
四、营业利润	44.17	41.11	50.31	65.24	83.97	101.54
加：营业外收入	11.44	6.68	8.34	11.25	14.01	17.34
减：营业外支出	0.83	0.38	0.15	0.20	0.20	0.20
五、利润总额	54.78	47.41	58.50	76.29	97.79	118.67
减：所得税	7.21	6.51	10.16	13.25	16.99	20.61
加：未确认的投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
六、净利润	47.57	40.91	48.34	63.04	80.80	98.06
减：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	1.00	1.00	1.00
归属于母公司所有者的净利润	47.57	40.91	48.34	62.04	79.80	97.06
EPS	0.79	0.51	0.36	0.46	0.59	0.71

排名	代码	简称	最新价格（元）	每股收益		市盈率	
				2010E	2011E	2010E	2011E
1	002117	东港股份	20.67	0.69	0.85	29.96	24.32
2	002229	鸿博股份	12.66	0.46	0.59	27.52	21.46

## 9. 风险提示

- （1）无锡双龙业绩存在达不到预期的可能性。
- （2）普通纸票证业务发展存在达不到预期可能性。

## 投资评级说明：

公司投资评级：

买入	预计6 个月内，股价表现优于市场指数20%以上
增持	预计6 个月内，股价表现优于市场指数5%-20%之间
观望	预计6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
卖出	预计6 个月内，股价表现弱于市场指数5%以上

行业投资评级：

看好	报告日后六个月内，行业超越整体市场表现
中性	报告日后六个月内，行业与整体市场表现基本持平
看淡	报告日后六个月内，行业弱于整体市场表现

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。

基准指数：沪深 300 指数

## 免责声明：

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归万联证券所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。