

# 东港股份 (002117.SZ)

## 打造低碳区块链，助力碳中和

**事件:** 6月23日，公司发布公告，称控股子公司东港嘉华与中国电子节能技术协会签订了战略合作协议，共同构建低碳区块链。公司并称，石化企业四川天舟通用航空科技有限公司与东港嘉华控股子公司东港瑞华签订了服务协议，接入前述低碳区块链。

**中国碳交易市场稳步建立，引入免费和有偿配额分配机制。** 2020年9月，国家主席习近平在第七十五届联合国大会提出中国二氧化碳排放力争2030年达到峰值，努力争取2060年前实现碳中和。在此之前，2017年12月，发改委决定在湖北建立全国碳交易注册登记系统，在上海建立全国碳排放交易系统。2021年3月，生态环境部明确碳配额分配包括免费和有偿两种，初期以免费分配为主，逐步引入有偿机制。我们认为，碳交易基础上，碳金融市场有望迅速发展。

**区块链作为“信任机器”，有望完善碳交易中的数据共享机制。** 公司公告称，双方将利用区块链技术建设管理节点、单位节点、企业节点的低碳区块链。通过区块链技术特性，打通信息壁垒，确保数据的可信流通，避免各单位之间的信息交互造成的数据泛滥和效率问题，形成基于区块链技术的低碳环保解决方案，建立低碳链生态系统，为政府、企业、协会成员和公众提供服务，适应数字化升级下对环保低碳的要求。

**瑞宏深耕区块链，背靠公司广大政府、金融机构客群资源，并有蚂蚁加持。** 2020年3月2日，瑞宏开出了北京市第一张区块链电子发票，入围了北京全市开展区块链电子普通发票的应用试点。2020年12月2日，东港瑞宏拟引入上海云鑫实施增资扩股，后者是蚂蚁集团全资子公司。早在2018年9月，公司就与蚂蚁区块链签订了“区块链+税务/财政/电子合同(等)”合作伙伴框架协议，双方优势互补。我们认为，这些信息表明，公司在区块链业务领域有一定的先发、合规和场景优势，有蚂蚁“加持”后，公司区块链业务的技术实力也将大增，未来可期。

**投资建议:** 受疫情拖累，公司2020年业绩整体表现较弱，但2020Q3以来已经表现出较强的复苏态势。我们认为，市场低估了公司的转型力度和区块链业务的增长潜力。我们预计2021-2023年公司归母净利润分别为2.3/2.48/2.72亿元，对应PE为21X/20X/18X。考虑到公司新业务的增长潜力，我们给予公司2021年30倍PE，对应股价为13元，维持“买入”评级。

**风险提示:** 技术服务业务发展不及预期；主营业务持续下行。

财务指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	1,496	1,181	1,456	1,527	1,630
增长率 yoy (%)	-3.2	-21.0	23.3	4.8	6.8
归母净利润(百万元)	267	163	230	248	272
增长率 yoy (%)	3.9	-38.8	41.0	7.6	9.7
EPS 最新摊薄(元/股)	0.49	0.30	0.42	0.45	0.50
净资产收益率(%)	16.3	10.4	14.4	15.7	17.1
P/E(倍)	18.3	29.9	21.2	19.7	17.9
P/B(倍)	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1

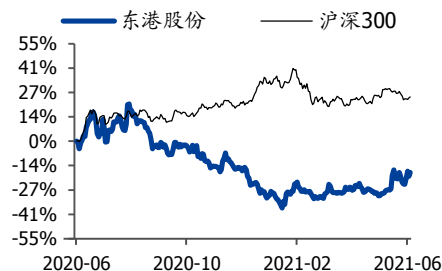
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为2021年6月23日收盘价

买入(维持)

### 股票信息

行业	包装印刷
前次评级	买入
6月23日收盘价(元)	8.94
总市值(百万元)	4,878.26
总股本(百万股)	545.67
其中自由流通股(%)	99.97
30日日均成交量(百万股)	10.21

### 股价走势



### 作者

分析师 宋嘉吉

执业证书编号: S0680519010002

邮箱: songjjaji@gszq.com

分析师 孙爽

执业证书编号: S0680521050001

邮箱: sunshuang@gszq.com

### 相关研究

- 《东港股份(002117.SZ): 瑞宏获蚂蚁入股, 区块链电子票证业务步入快车道》2020-12-03
- 《东港股份(002117.SZ): IT服务商转型深化, 高毛利业务占比稳步提升》2020-08-22
- 《东港股份(002117.SZ): 主业平稳, 区块链业务驶入快车道》2020-04-14



**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	1346	1322	1685	1342	1820
现金	358	712	835	689	904
应收票据及应收账款	272	221	387	250	430
其他应收款	34	25	48	28	53
预付账款	16	11	22	12	24
存货	112	116	157	125	172
其他流动资产	555	237	237	237	237
<b>非流动资产</b>	989	966	1037	986	956
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	710	801	876	838	815
无形资产	114	98	92	85	77
其他非流动资产	164	67	69	62	64
<b>资产总计</b>	2335	2287	2722	2328	2775
<b>流动负债</b>	657	673	1095	711	1155
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	351	269	472	296	513
其他流动负债	306	403	623	415	641
<b>非流动负债</b>	37	28	28	28	28
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	37	28	28	28	28
<b>负债合计</b>	694	700	1123	739	1182
少数股东权益	2	3	4	5	6
股本	546	546	546	546	546
资本公积	250	250	250	250	250
留存收益	843	788	801	796	788
归属母公司股东权益	1639	1584	1596	1585	1587
<b>负债和股东权益</b>	2335	2287	2722	2328	2775

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	423	261	469	131	518
净利润	268	165	231	249	273
折旧摊销	83	82	83	92	89
财务费用	0	0	-7	-4	-5
投资损失	-20	-23	-19	-19	-20
营运资金变动	91	39	181	-187	181
其他经营现金流	2	-1	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-610	330	-135	-22	-38
资本支出	90	33	71	-51	-30
长期投资	-540	340	0	0	0
其他投资现金流	-1060	703	-64	-73	-69
<b>筹资活动现金流</b>	-269	-231	-211	-255	-265
短期借款	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	182	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	-451	-231	-211	-255	-265
<b>现金净增加额</b>	-455	360	123	-146	215

**利润表 (百万元)**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	1496	1181	1456	1527	1630
营业成本	879	738	882	913	962
营业税金及附加	19	21	22	23	25
营业费用	120	81	113	115	123
管理费用	103	92	126	114	126
研发费用	91	100	75	98	106
财务费用	0	0	-7	-4	-5
资产减值损失	0	0	0	0	0
其他收益	11	10	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	20	23	19	19	20
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	313	185	264	285	313
营业外收入	1	1	3	2	2
营业外支出	0	3	1	1	1
<b>利润总额</b>	313	183	266	286	313
所得税	45	18	35	37	40
<b>净利润</b>	268	165	231	249	273
少数股东损益	1	1	1	1	1
<b>归属母公司净利润</b>	267	163	230	248	272
EBITDA	385	243	326	355	378
EPS (元)	0.49	0.30	0.42	0.45	0.50

**主要财务比率**

会计年度	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	-3.2	-21.0	23.3	4.8	6.8
营业利润(%)	5.5	-40.7	42.5	8.0	9.6
归属于母公司净利润(%)	3.9	-38.8	41.0	7.6	9.7
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	41.2	37.5	39.4	40.2	41.0
净利率(%)	17.8	13.8	15.8	16.2	16.7
ROE(%)	16.3	10.4	14.4	15.7	17.1
ROIC(%)	15.3	9.0	13.0	14.2	15.6
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	29.7	30.6	41.2	31.7	42.6
净负债比率(%)	-18.7	-43.1	-50.5	-41.6	-55.0
流动比率	2.0	2.0	1.5	1.9	1.6
速动比率	1.8	1.7	1.3	1.6	1.4
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.6	0.6
应收账款周转率	4.9	4.8	4.8	4.8	4.8
应付账款周转率	2.5	2.4	2.4	2.4	2.4
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.49	0.30	0.42	0.45	0.50
每股经营现金流(最新摊薄)	0.78	0.48	0.86	0.24	0.95
每股净资产(最新摊薄)	3.00	2.90	2.92	2.90	2.91
<b>估值比率</b>					
P/E	18.3	29.9	21.2	19.7	17.9
P/B	3.0	3.1	3.1	3.1	3.1
EV/EBITDA	10.5	16.4	11.9	11.3	10.1

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2021 年 6 月 23 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com