

鸿利智汇 (300219)

LED有望持续成长，车联网整合机会大

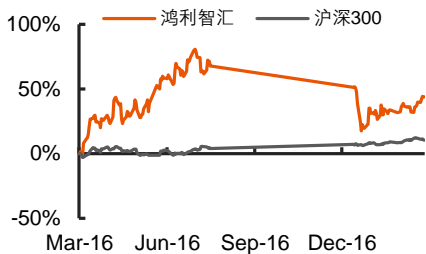
强烈推荐 (上调)

现价: 13.05 元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.honglitrionic.com
大股东/持股	李国平/25.11%
实际控制人/持股	马成章/%
总股本(百万股)	671
流通 A 股(百万股)	663
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	87.56
流通 A 股市值(亿元)	86.50
每股净资产(元)	2.84
资产负债率(%)	42.30

行情走势图



相关研究报告

《鸿利智汇*300219*商誉减值致业绩承压,长期看好“LED+车联网”布局》 2016-12-26
 《鸿利智汇*300219*季报业绩喜人,“LED+车联网”双主业战略推进》 2016-10-31
 《鸿利智汇*300219*外延式发展逐见成效,“LED+车联网”双主业增长有望》 2016-08-26
 《鸿利光电*300219*拟更名鸿利智汇,彰显车联网战略雄心》 2016-06-08

证券分析师

刘舜逢 投资咨询资格编号
 S1060514060002
 0755-22625254
 LIUSHUNFENG669@PINGAN.COM.CN

研究助理

蒋朝庆 一般从业资格编号
 S1060115080090
 0755-33547558
 JIANGCHAOQING431@PINGAN.CO.M.CN

投资要点

事项:

近期,我们调研了鸿利智汇。

平安观点:

- **非经营性损益致增收不增利, 17 年望恢复成长:** 公司业绩快报显示, 16 年实现营业收入 22.35 亿元, 较上年同期增长 40.36%。归属于上市公司股东的净利润为 1.25 亿元, 较上年同期下降 17.93%。公司营收增长而净利下降主要有以下原因: 1) 子公司斯迈得未达业绩承诺预期, 公司计划于 2017 年将斯迈得搬迁并入江西鸿利光电, 预计计提商誉减值约 1 亿元; 2) 江西鸿利光电 2016 年下半年投产、调试设备、培训员工, 产能释放需要时间, 亏损 1,566.81 万元; 3) 公司参与的资产管理计划未能如期收回投资, 计提减值准备 1,100 万元; 4) 2016 年度对外投资事项增加, 中介机构费用约 1800 万元。若不考虑以上非经营性损益, 公司全年盈利可达约 2.5 亿元, 符合市场预期。随着公司南昌工厂产能释放, 以及优质客户的订单, LED 业务有望更上一层楼。
- **员工持股计划显信心:** 员工持股计划拟认购的集合信托计划的资金规模上限 5,000 万元, 其中员工出资金额上限为 2,500 万元, 按照不超过 1:1 的比例设立优先级份额和劣后级份额。参加本员工持股计划总人数不超过 40 人, 其中董事 (不含独立董事)、监事、高级管理人员 8 人, 其他公司管理骨干及核心员工不超过 32 人。我们认为公司积极推动员工持股计划有一方面有利于稳定核心人才, 实现利益共享; 一方面有利于公司股价稳定, 传递给投资者积极乐观的信心。
- **积极推进车联网战略, 并购整合可期:** 自公司提出“LED+车联网”双主业的战略目标以来, 在把 LED 主业做大做强的前提下, 积极布局车联网产业。自 2015 年下半年开始, 公司先后参股迪那科技和朱航校车等车联网标的。最近又拟发行股份及支付现金购买深圳市速易网络科技有限公司 100% 股权, 交易价格 9 亿元。速易网络承诺 2016/2017/2018 年扣非归母净利润

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	1018	1592	2235	3050	3481
YoY(%)	38.4	56.5	40.4	36.5	14.2
净利润(百万元)	91	152	125	300	354
YoY(%)	48.9	67.4	-17.8	140.0	17.8
毛利率(%)	24.9	26.0	23.8	25.0	25.3
净利率(%)	8.9	9.6	5.6	9.8	10.2
ROE(%)	10.2	15.4	7.0	14.6	14.8
EPS(摊薄/元)	0.14	0.23	0.19	0.45	0.53
P/E(倍)	96.3	57.5	70.0	29.2	24.8
P/B(倍)	9.6	8.3	4.6	4.0	3.5

不低于 6300 万元、7600 万元、9650 万元。速易网络为金融等行业客户提供基于网络媒体的车险、寿险、贷款等产品的互联网营销解决方案，提供集方案策划、广告投放、品牌展示、营销效果反馈、策略优化为一体的互联网营销服务。我们认为收购速易网络有利于公司车联网业务的发展壮大，预计未来公司仍将通过多种方式和途径积极在车联网行业进行布局，长期看好的车联网业务。

- **投资策略：**鸿利智汇逐步落实推进“LED +车联网”双主业战略，虽然 2016 年商誉减值致短期业绩承压，但 17 年随着公司南昌产能的释放，以及优质客户的订单支持，LED 业务有望重新回到增长模式。同时公司积极推进车联网战略，随着并购整合的推进将逐步贡献业绩支持。因此我们将公司盈利预测和评级上调，预计 2016-2018 年营业收入分别为 22.35/30.50/34.81 亿元，归母净利润分别为 1.25/3.00/3.54 亿元，对应的 EPS 分别为 0.19/0.45/0.53 元，对应 PE 为 70/29/25 倍，将公司评级从“推荐”上调至“强烈推荐”。
- **风险提示：**转型不及预期，并购整合风险，行业竞争加剧。

资产负债表单位：百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	959	1913	1966	2357
现金	405	1017	917	1197
应收账款	324	543	641	710
其他应收款	11	39	30	49
预付账款	3	6	6	8
存货	172	267	323	348
其他流动资产	43	41	51	45
非流动资产	1104	1348	1676	1764
长期投资	5	-14	-33	-52
固定资产	599	839	1171	1267
无形资产	82	90	99	110
其他非流动资产	418	434	439	439
资产总计	2063	3262	3642	4121
流动负债	728	1111	1210	1365
短期借款	130	130	130	130
应付账款	330	556	635	720
其他流动负债	267	424	446	515
非流动负债	255	229	206	169
长期借款	184	157	135	97
其他非流动负债	72	72	72	72
负债合计	983	1340	1417	1533
少数股东权益	28	39	62	90
股本	615	671	671	671
资本公积	29	697	697	697
留存收益	411	530	819	1159
归属母公司股东权益	1051	1883	2164	2497
负债和股东权益	2063	3262	3642	4121

现金流量表单位：百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	236	207	328	508
净利润	166	135	324	382
折旧摊销	80	68	98	126
财务费用	-4	-20	-35	-40
投资损失	-4	-1	-2	-2
营运资金变动	-16	25	-58	43
其他经营现金流	13	0	0	0
投资活动现金流	-369	-311	-424	-212
资本支出	215	263	346	107
长期投资	-168	19	18	18
其他投资现金流	-322	-28	-60	-87
筹资活动现金流	205	716	-4	-16
短期借款	95	0	0	0
长期借款	154	-26	-23	-37
普通股增加	369	57	0	0
资本公积增加	-370	669	0	0
其他筹资现金流	-42	17	19	21
现金净增加额	77	612	-101	280

利润表单位：百万元

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	1592	2235	3050	3481
营业成本	1178	1703	2287	2601
营业税金及附加	9	12	16	18
营业费用	77	107	143	160
管理费用	137	178	239	269
财务费用	-4	-20	-35	-40
资产减值损失	15	129	30	35
公允价值变动收益	-1	-0	-0	-0
投资净收益	4	1	2	2
营业利润	184	127	370	440
营业外收入	14	36	17	15
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	197	162	386	454
所得税	31	26	62	73
净利润	166	135	324	382
少数股东损益	14	10	24	28
归属母公司净利润	152	125	300	354
EBITDA	285	222	468	560
EPS (元)	0.23	0.19	0.45	0.53

主要财务比率

会计年度	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	56.5	40.4	36.5	14.2
营业利润(%)	93.5	-31.0	191.3	19.1
归属于母公司净利润(%)	67.4	-17.8	140.0	17.8
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	26.0	23.8	25.0	25.3
净利率(%)	9.6	5.6	9.8	10.2
ROE(%)	15.4	7.0	14.6	14.8
ROIC(%)	11.9	5.7	12.2	12.9
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	47.7	41.1	38.9	37.2
净负债比率(%)	-6.3	-35.9	-27.3	-35.7
流动比率	1.3	1.7	1.6	1.7
速动比率	1.1	1.5	1.4	1.5
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.9	0.8	0.9	0.9
应收账款周转率	5.2	5.2	5.2	5.2
应付账款周转率	3.8	3.8	3.8	3.8
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.23	0.19	0.45	0.53
每股经营现金流(最新摊薄)	0.38	0.31	0.49	0.76
每股净资产(最新摊薄)	1.57	2.81	3.22	3.72
估值比率	-	-	-	-
P/E	57.5	70.0	29.2	24.8
P/B	8.3	4.6	4.0	3.5
EV/EBITDA	30.9	36.9	17.7	14.3

平安证券综合研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 20%以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于沪深 300 指数 10%至 20%之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对沪深 300 指数在±10%之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于沪深 300 指数 10%以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于沪深 300 指数 5%以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数在±5%之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师(一人或多人)就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其它人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2017 版权所有。保留一切权利。

中国平安 PINGAN

平安证券综合研究所

电话：4008866338

深圳

深圳福田区中心区金田路 4036 号荣
超大厦 16 楼
邮编：518048
传真：(0755) 82449257

上海

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融
大厦 25 楼
邮编：200120
传真：(021) 33830395

北京

北京市西城区金融大街甲 9 号金融街
中心北楼 15 层
邮编：100033