

鸿利智汇 (300219)

完成员工持股，长期价值凸显

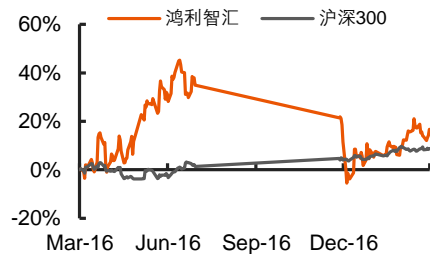
强烈推荐 (维持)

现价: 13.17 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) | 88.37 |
| 流通 A 股市值(亿元) | 87.29 |
| 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*LED量价齐升，车联网雏形初现》 2017-03-20
- 《鸿利智汇*300219*LED有望持续增长，车联网整合机会大》 2017-03-05
- 《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*三季报业绩喜人，“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

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: 3月23日晚，鸿利智汇发布公告，公司第一期员工持股计划已完成股票购买，以二级市场集中竞价交易方式累计购买 366.85 万股，占公司总股本的 0.55%，成交金额为 4733.79 万元，成交均价为 12.904 元/股。

平安观点:

- **完成员工持股，长期价值凸显:** 公司第一期员工持股计划已完成股票购买，累计购买 366.85 万股，占公司总股本的 0.55%，成交金额为 4733.79 万元，成交均价为 12.904 元/股。大股东出资 3012 万元增持公司约 250 万份股票，成交均价 12.04 元/股。2017 年 1 月 5 日至 2017 年 3 月 6 日期间，公司第一大股东、董事长李国平先生增持公司约 250 万股，增持金额为 3,012 万元，增持均价约 12.04 元。再者，公司近两次增发价分别为 12.81 和 13.95 元/股，与股票现价接近，凸显安全边际。
- **LED 主业量价齐升，盈利增长有保障:** 鸿利智汇 2016 年营收达到了 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 1.25 亿元，扣除非经常性损益之后，公司全年盈利可达约 2.5 亿元，符合市场预期。鸿利智汇南昌工厂投产后将大幅增加公司产能，合计月产能将达到 3000KK。16 年以来 LED 行业供需情况得到改善，鸿利智汇也于 2016 年 12 月将产品价格上调了 5%-15%。
- **车联网布局雏形初现，并购整合预期强:** 鸿利智汇先后参股迪纳科技、成立产业投资基金、成立合资公司、参股汽车公司以扩张车联网布局。最近公司拟作价 9 亿元收购速易网络 100% 股权，速易网络主营互联网营销和汽车互联网服务业务，承诺 2016、2017 和 2018 年度实现的扣非归属于母公司股东的税后净利润分别不低于 6300 万元、7600 万元、9650 万元。公司在车联网方向仍有继续并购整合的预期。
- **投资策略:** 鸿利智汇逐步落实推进“LED+车联网”双主业战略，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

| | 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) | 90.9 | 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) | 97.2 | 58.1 | 70.6 | 29.4 | 25.0 |
| P/B(倍) | 9.7 | 8.4 | 4.7 | 4.1 | 3.5 |

献业绩支持。我们预计公司 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 71/29/25 倍，维持公司“强烈推荐”评级。

- 风险提示：LED 需求不及预期，车联网业务并购整合风险。

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 | 58.07 | 70.61 | 29.42 | 24.98 |
| P/B | 8.41 | 4.69 | 4.08 | 3.54 |
| EV/EBITDA | 31.2 | 37.3 | 17.9 | 14.4 |

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