

鸿利智汇(300219)

17Q1重回增长模式，“LED+车联网”双翼齐飞

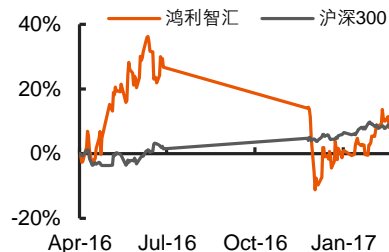
强烈推荐（维持）

现价：11.84 元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.honglitronic.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)	536
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值(亿元)	79.44
流通 A 股市值(亿元)	63.46
每股净资产(元)	2.84
资产负债率(%)	44.32

行情走势图



相关研究报告

- 《鸿利智汇*300219*完成员工持股,长期价值凸显》 2017-03-23
- 《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

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:

4月25日晚,鸿利智汇发布2016年年报及2017年一季报,2016年公司实现营收22.58亿元(41.81% YoY),归属上市公司股东净利润1.38亿元(-9.21% YoY),拟向全体股东每10股派发现金红利0.30元(含税)。2017年第一季度公司实现营收6.92亿元(57.14% YoY),归属上市公司股东净利润0.80亿元(22.77% YoY)。

平安观点:

- **16年商誉减值致业绩承压,17Q1重回增长模式:**公司2016年营业收入继续保持较高增长,净利润主要因商誉减值等下降9.21%。2017年第一季度中,公司营收继续高增长,同比增长57.14%,归属于母公司所有者净利润7,976.07万元,比上年同期增长22.77%,一季度重回增长模式主要因为:1)LED照明市场需求持续向好,公司经营业绩保持稳定增长;2)SMD募投扩产项目产能未完全释放对经营性利润有一定影响;3)一季度公司收到的政府补贴较上年同期增加。一季度公司完成了2.64亿元2016年度签订的销售订单,公司已签订尚未交货的订单金额为3.80亿元。随着公司产能释放和LED价格上涨,公司营收和利润有望高增长。
- **量价齐涨,LED主业上升主旋律不变:**2016年,公司LED产品中业绩主要来源于LED封装产品的贡献,销售收入为16.11亿元,占总营业收入的71.34%,比上年同期增长38.89%,产能利用率为88.45%,产品综合良率为98.56%。LED通用照明产品、LED汽车照明产品、LED支架产品在本报告期贡献的销售收入分别为1.88亿元、1.75亿元、1.72亿元,分别占总营业收入的8.34%、7.73%、7.61%。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%。公司积极布局LED新的细分领域,如红外LED、紫外LED、车用LED产品等。在海外LED汽车照明业务保持稳步增长的同时,公司全资子公司佛达信号于2016年成立了国内LED车灯模组/模块自动化生产线,将逐步切入到国内整车LED应用市场。

	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1592	2258	3081	3517	3887
YoY(%)	56.5	41.8	36.5	14.2	10.5
净利润(百万元)	152	138	301	361	408
YoY(%)	67.4	-9.2	118.0	19.8	13.1
毛利率(%)	26.0	23.7	25.0	25.2	25.3
净利率(%)	9.6	6.1	9.8	10.3	10.5
ROE(%)	15.4	7.3	14.7	15.0	14.6
EPS(摊薄/元)	0.23	0.21	0.45	0.54	0.61
P/E(倍)	52.2	57.5	26.4	22.0	19.5
P/B(倍)	7.6	4.3	3.7	3.2	2.8

- **软硬皆施，车联网布局雏形初现：**鸿利智汇积极打造“LED+车联网”的双主业业态，车联网产业硬件方面目前投资了迪纳科技、鸿创动力、合众汽车等，软件服务方面全资收购速易网络已获证监会审核通过。2016年公司业绩主要来源于LED产品的贡献，车联网业绩尚未在公司整体的经营业绩中体现。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年一季度业绩重回增长模式，LED量价齐升，车联网业务将逐渐贡献利润。我们预计公司2017-2019年营业收入分别为30.81/35.17/38.87亿元，归母净利润分别为3.01/3.61/4.08亿元，对应的EPS分别为0.45/0.54/0.61元，对应PE为26/22/19倍，维持公司“强烈推荐”评级。
- **风险提示：**转型不及预期，行业竞争加剧。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	1652	1669	1979	2397
现金	739	588	806	1096
应收账款	517	631	679	769
其他应收款	10	19	14	23
预付账款	6	6	7	7
存货	295	331	381	405
其他流动资产	86	94	91	98
非流动资产	1676	2041	2172	2253
长期投资	28	53	78	104
固定资产	867	1197	1295	1343
无形资产	81	87	96	106
其他非流动资产	700	703	703	701
资产总计	3328	3710	4150	4650
流动负债	995	1059	1154	1263
短期借款	10	10	10	10
应付账款	494	612	647	742
其他流动负债	491	437	498	511
非流动负债	434	427	402	373
长期借款	135	127	103	74
其他非流动负债	299	299	299	299
负债合计	1429	1485	1556	1636
少数股东权益	72	97	125	157
股本	671	671	671	671
资本公积	623	623	623	623
留存收益	531	818	1164	1557
归属母公司股东权益	1827	2128	2469	2857
负债和股东权益	3328	3710	4150	4650

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	0	359	469	503
净利润	138	326	389	440
折旧摊销	0	91	117	133
财务费用	-2	-31	-38	-47
投资损失	-34	-1	-2	-2
营运资金变动	0	-26	2	-21
其他经营现金流	-102	0	0	0
投资活动现金流	0	-455	-246	-212
资本支出	0	341	105	56
长期投资	0	-25	-25	-26
其他投资现金流	0	-139	-165	-182
筹资活动现金流	0	-55	-5	-1
短期借款	-120	0	0	0
长期借款	-49	-8	-25	-29
普通股增加	56	0	0	0
资本公积增加	594	0	0	0
其他筹资现金流	-481	-48	19	28
现金净增加额	0	-152	218	290

利润表

单位:百万元

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2258	3081	3517	3887
营业成本	1723	2311	2631	2904
营业税金及附加	17	16	19	20
营业费用	87	148	165	179
管理费用	199	245	275	300
财务费用	-2	-31	-38	-47
资产减值损失	141	28	32	36
公允价值变动收益	-2	-0	-0	-0
投资净收益	34	1	2	2
营业利润	125	366	434	497
营业外收入	36	25	31	28
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	161	390	463	524
所得税	22	63	74	84
净利润	138	326	389	440
少数股东损益	0	25	28	32
归属母公司净利润	138	301	361	408
EBITDA	148	466	564	632
EPS (元)	0.21	0.45	0.54	0.61

主要财务比率

会计年度	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力	-	-	-	-
营业收入(%)	41.8	36.5	14.2	10.5
营业利润(%)	-32.1	192.4	18.7	14.7
归属于母公司净利润(%)	-9.2	118.0	19.8	13.1
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	23.7	25.0	25.2	25.3
净利率(%)	6.1	9.8	10.3	10.5
ROE(%)	7.3	14.7	15.0	14.6
ROIC(%)	5.4	12.1	12.9	12.8
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	42.9	40.0	37.5	35.2
净负债比率(%)	-25.5	-18.8	-25.4	-32.4
流动比率	1.7	1.6	1.7	1.9
速动比率	1.4	1.3	1.4	1.6
营运能力	-	-	-	-
总资产周转率	0.8	0.9	0.9	0.9
应收账款周转率	5.4	5.4	5.4	5.4
应付账款周转率	4.2	4.2	4.2	4.2
每股指标(元)	-	-	-	-
每股收益(最新摊薄)	0.21	0.45	0.54	0.61
每股经营现金流(最新摊薄)	0.05	0.54	0.70	0.75
每股净资产(最新摊薄)	2.72	3.17	3.68	4.26
估值比率	-	-	-	-
P/E	57.5	26.4	22.0	19.5
P/B	4.3	3.7	3.2	2.8
EV/EBITDA	52.8	17.0	13.7	11.7

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