

鸿利智汇 (300219)

LED主业持续增长，车联网布局初现雏形

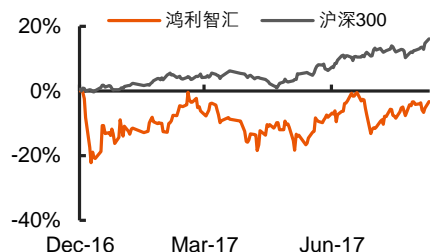
强烈推荐 (维持)

现价: 13.23 元

主要数据

行业	电子
公司网址	www.honglitrionic.com
大股东/持股	李国平/23.97%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	713
流通 A 股(百万股)	536
流通 B/H 股(百万股)	0
总市值 (亿元)	94.32
流通 A 股市值(亿元)	70.85
每股净资产(元)	3.75
资产负债率(%)	42.10

行情走势图



相关研究报告

- 《鸿利智汇*300219*“行业回暖+产能释放”，中报业绩高速增长》 2017-06-28
- 《鸿利智汇*300219*并购谊善车灯，拓展 LED 汽车照明》 2017-05-02

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

徐勇 一般从业资格编号
S1060117080022
0755-33547378
XUYONG318@PINGAN.COM.CN

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

投资要点

事项:

公司发布 2017 年半年度财报，上半年公司营业收入达 16.26 亿元 (63.54% YoY)，归属于上市公司股东的净利润为 1.75 亿元 (27.16% YoY)。

平安观点:

- **LED 行情回暖，主业持续高增长：**公司发布 2017 年半年度财报，上半年公司营业收入达 16.26 亿元 (63.54% YoY)，归属于上市公司股东的净利润为 1.75 亿元 (27.16% YoY)，符合市场预期。我们认为公司利润增速高于行业整体增速，主要受益 LED 行业行情回暖，封装大厂规模效应凸显，加之公司产能释放，推升公司业绩高增长。上半年公司业绩主要来自 LED 封装产品的贡献，销售收入为 11.72 亿元，占总营业收入的 72.07%，产能为 28,808.65KK，产量为 22,670.28KK，产能利用率为 78.69%，产品综合良率为 98.38%。LED 支架产品、LED 通用照明产品、LED 汽车照明业务销售收入分别为 1.36 亿元、1.01 亿元、0.97 亿元，占总营业收入的 8.38%、6.24%、5.97%。公司收购完成的速易网络于今年 6 月份列入公司合并报表，为公司贡献营业收入 2,890.47 万元，占总营业收入的 1.78%，贡献净利润 705.75 万元。
- **LED 主业上升主旋律不变，车联网布局初现雏形：**从 2016 年开始，LED 行业呈现出三大变化：产能出清促进集中度提升，供需存异推进价格理性、龙头受益行业反转。LED 今年将持续享受市场景气下订单与价格的双重利好，封装环节也受益行业集中度提升，成本优势体现，行业龙头盈利能力得到提高。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。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。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，今年 2.3 亿

	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	360	408
YoY(%)	67.4	-9.2	117.7	19.6	13.4
毛利率(%)	26.0	23.7	25.0	25.1	25.3
净利率(%)	9.6	6.1	9.8	10.2	10.5
ROE(%)	15.4	7.3	14.5	14.8	14.5
EPS(摊薄/元)	0.21	0.19	0.42	0.50	0.57
P/E(倍)	62.0	68.3	31.4	26.2	23.1
P/B(倍)	9.0	5.2	4.4	3.8	3.3

元收购丹阳谊善车灯 51%股权，将逐步切入到国内整车 LED 应用市场。公司在车联网方向仍有继续并购整合的预期。

- **投资策略：**受益“行业回暖+产能释放”，鸿利智汇中报业绩高增长，公司逐步落实推进“LED+车联网”双主业战略，车联网业务有望接力 LED 带动公司持续成长。我们维持公司盈利预期，预计 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 3.01/3.60/4.08 亿元，对应的 EPS 分别为 0.42/0.50/0.57 元，对应 PE 为 31/26/23 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	1692	2000	2418
现金	739	611	828	1116
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	382	405
其他流动资产	86	94	91	98
非流动资产	1676	2040	2170	2250
长期投资	28	53	78	104
固定资产	867	1197	1294	1341
无形资产	81	87	96	106
其他非流动资产	700	703	701	698
资产总计	3328	3732	4170	4667
流动负债	995	1059	1155	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	102	73
其他非流动负债	299	299	299	299
负债合计	1429	1486	1557	1636
少数股东权益	72	97	125	157
股本	671	713	713	713
资本公积	623	623	623	623
留存收益	531	817	1163	1555
归属母公司股东权益	1827	2150	2488	2874
负债和股东权益	3328	3732	4170	4667

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	235	360	469	502
净利润	138	326	388	440
折旧摊销	106	92	118	134
财务费用	-2	-32	-38	-48
投资损失	-34	-1	-2	-2
营运资金变动	-107	-25	3	-22
其他经营现金流	134	0	0	0
投资活动现金流	-652	-455	-246	-212
资本支出	403	340	104	54
长期投资	-158	-25	-25	-26
其他投资现金流	-407	-140	-167	-184
筹资活动现金流	747	-33	-6	-1
短期借款	-120	0	0	0
长期借款	-49	-8	-25	-29
普通股增加	56	42	0	0
资本公积增加	594	0	0	0
其他筹资现金流	266	-67	19	28
现金净增加额	337	-129	217	289

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	2312	2633	2905
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	-32	-38	-48
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	365	432	497
营业外收入	36	25	31	28
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	161	389	462	524
所得税	22	63	74	84
净利润	138	326	388	440
少数股东损益	0	25	28	32
归属母公司净利润	138	301	360	408
EBITDA	254	466	563	633
EPS (元)	0.19	0.42	0.50	0.57

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	191.9	18.4	15.0
归属于母公司净利润(%)	-9.2	117.7	19.6	13.4
获利能力	-	-	-	-
毛利率(%)	23.7	25.0	25.1	25.3
净利率(%)	6.1	9.8	10.2	10.5
ROE(%)	7.3	14.5	14.8	14.5
ROIC(%)	5.4	12.0	12.8	12.7
偿债能力	-	-	-	-
资产负债率(%)	42.9	39.8	37.3	35.0
净负债比率(%)	-25.5	-19.7	-26.1	-32.9
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)	0.19	0.42	0.50	0.57
每股经营现金流(最新摊薄)	0.19	0.50	0.66	0.70
每股净资产(最新摊薄)	2.56	3.02	3.49	4.03
估值比率	-	-	-	-
P/E	68.3	31.4	26.2	23.1
P/B	5.2	4.4	3.8	3.3
EV/EBITDA	36.7	20.1	16.3	14.0

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他人。

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。



平安证券
PINGAN SECURITIES

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