

鸿博股份(002229)

报告日期: 2023年08月30日

传统印刷业务复苏, AI 算力业务如期落地

——鸿博股份 2023 半年报点评

事件

公司发布 2023 半年报, 2023H1 实现营业收入 2.92 亿元, 同比增长 25.77%; 归母净利润-0.32 亿元, 同比增长 21.81%, 扣非后归母净利润-0.35 亿元, 同比增长 21.04%。

单季度来看, 公司 2023Q2 实现营业收入 1.49 亿元, 同比增长 30.81%; 归母净利润-0.13 亿元, 同比增长 51.57%, 扣非后归母净利润-0.14 亿元, 同比增长 53.69%。

点评

□ 传统印刷业务复苏

公司 2023H1 整体收入增长呈现复苏趋势。分产品来看, 公司票证产品实现收入 2.18 亿元, 同比增长 28.62%, 包装办公用纸实现收入 0.49 亿元, 同比增长 6.6%。我们认为随着经济活动有序回暖, 为公司传统印刷业务的增长奠定了良好基础。

□ 布局 AI 算力, 签约多个战略客户, 已产生收入与利润

公司 2022 年 8 月 10 日与中关村中恒文化科技创新服务联盟、英伟达公司 (NVIDIA)、北京英博数科科技有限公司签订四方合作协议, 在北京市共同合作成立北京 AI 创新赋能中心, 开展相关人工智能科技领域项目建设及运营服务业务, 全资子公司英博数科为北京 AI 创新赋能中心的运营主体。

根据英博数科公众号, 截至 2023 年 6 月 15 日, 公司已完成 5120P 人工智能算力租用服务协议的订单签约, 并与包括云服务商、垂类模型训练企业、多家知名三甲医院和海外金融、多媒体社交等类型的客户进行密切合作洽谈。

根据公司 2023 年 7 月 7 日对深交所关注函的回复公告, 截至 2023 年 7 月 7 日, 英博数科拥有 AI 算力超过 300P, 且全部投入商业租用与项目研发, 其中项目一期所规划的 100P 智算中心已经开始投入生产, 并于 2023 年 5 月产生项目收入与利润。

截至 2023 年 6 月 30 日, 公司固定资产净值为 4.78 亿元, 同比增长 18.4%, 侧面体现出公司 AI 算力相关业务进展顺利, 所购置的相关设备陆续确认至资产端。

□ 盈利预测与估值

考虑到公司传统印刷业务增长回暖, 子公司 AI 算力相关业务推进顺利, 我们调整此前盈利预测, 预计公司 2023-2025 年有望实现营业收入 7.54、11.91、15.46 亿元, 归母净利润-0.30、0.82、2.12 亿元。参考 2023 年 8 月 29 日收盘价, 对应 2024-2025 年 PE 倍数分别为 237/92 倍, 维持“增持”评级。

□ 风险提示

子公司英博数科所运营的 AI 创新赋能中心业务落地不及预期; 中美关系恶化导致公司供应链受到影响; 公司实控人部分股权被冻结; 公司股价波动较为剧烈

投资评级: 增持(维持)

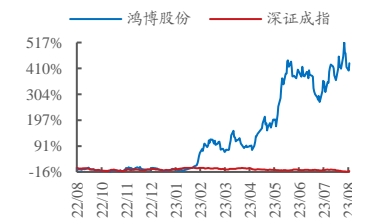
分析师: 刘雯蜀
执业证书号: S1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

分析师: 刘静一
执业证书号: S1230523070005
liujingyi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 39.04
总市值(百万元)	19,455.36
总股本(百万股)	498.34

股票走势图



相关报告

- 《布局 AI 算力, 携手英伟达打造第二生长曲线》2023.06.02
- 《搭乘足球改革东风, 足彩丰富有望带来千亿投资额》2015.02.06
- 《无纸化售彩护城河加深 增发项目积极拓展收入来源》2015.01.09

财务摘要

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	545.64	754.49	1,191.24	1,546.45
(+/-) (%)	-5.01%	38.28%	57.89%	29.82%
归母净利润	-75.07	-29.76	81.94	211.92
(+/-) (%)	-921.42%	60.35%	375.31%	158.62%
每股收益(元)	-0.15	-0.06	0.16	0.43
P/E	/	/	237.42	91.80

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,392	939	780	1,212
现金	1,097	544	178	456
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	173	231	359	457
其它应收款	26	36	57	74
预付账款	4	6	8	10
存货	86	116	173	209
其他	6	6	6	6
非流动资产	1,065	1,482	1,873	1,787
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	394	817	1,210	1,128
无形资产	48	46	42	38
在建工程	2	0	0	0
其他	621	619	621	621
资产总计	2,457	2,421	2,653	2,999
流动负债	646	612	748	858
短期借款	298	200	209	229
应付款项	94	127	188	228
预收账款	23	32	51	66
其他	230	253	300	335
非流动负债	89	89	89	89
长期借款	0	0	0	0
其他	89	89	89	89
负债合计	735	701	837	947
少数股东权益	107	114	129	152
归属母公司股东权	1,614	1,606	1,688	1,900
负债和股东权益	2,457	2,421	2,653	2,999

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	29	(6)	80	243
净利润	(57)	(23)	96	235
折旧摊销	50	50	79	93
财务费用	16	16	6	2
投资损失	(15)	(15)	(18)	(24)
营运资金变动	62	(13)	(35)	(41)
其它	(27)	(20)	(48)	(23)
投资活动现金流	(32)	(453)	(450)	17
资本支出	33	(461)	(461)	0
长期投资	3	0	0	0
其他	(68)	7	11	17
筹资活动现金流	54	(94)	3	18
短期借款	(15)	(98)	9	20
长期借款	(50)	0	0	0
其他	119	5	(6)	(2)
现金净增加额	51	(552)	(366)	278

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	546	754	1,191	1,546
营业成本	435	585	870	1,054
营业税金及附加	9	13	20	26
营业费用	23	28	33	37
管理费用	97	117	134	148
研发费用	23	34	46	55
财务费用	16	16	6	2
资产减值损失	5	8	11	14
公允价值变动损益	(3)	0	0	0
投资净收益	15	15	18	24
其他经营收益	6	8	12	20
营业利润	(45)	(23)	102	256
营业外收支	(0)	(0)	(0)	(0)
利润总额	(45)	(23)	101	256
所得税	12	0	5	20
净利润	(57)	(23)	96	235
少数股东损益	18	7	14	24
归属母公司净利润	(75)	(30)	82	212
EBITDA	18	43	186	350
EPS (最新摊薄)	-0.15	-0.06	0.16	0.43

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-5.01%	38.28%	57.89%	29.82%
营业利润	-297.74%	49.63%	550.66%	151.81%
归属母公司净利润	-921.42%	60.35%	375.31%	158.62%
获利能力				
毛利率	20.26%	22.40%	26.97%	31.86%
净利率	-10.41%	-3.03%	8.09%	15.23%
ROE	-4.28%	-1.73%	4.64%	10.96%
ROIC	-1.92%	-0.35%	4.97%	10.36%
偿债能力				
资产负债率	29.93%	28.97%	31.55%	31.59%
净负债比率	57.82%	46.59%	40.11%	37.53%
流动比率	2.15	1.53	1.04	1.41
速动比率	2.02	1.34	0.81	1.17
营运能力				
总资产周转率	0.22	0.31	0.47	0.55
应收账款周转率	3.16	3.67	3.87	3.57
应付账款周转率	5.60	6.25	6.51	5.97
每股指标(元)				
每股收益	-0.15	-0.06	0.16	0.43
每股经营现金	0.06	-0.01	0.16	0.49
每股净资产	3.24	3.22	3.39	3.81
估值比率				
P/E	/	/	237.42	91.80
P/B	12.05	12.12	11.53	10.24
EV/EBITDA	153.66	451.51	106.33	55.80

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>