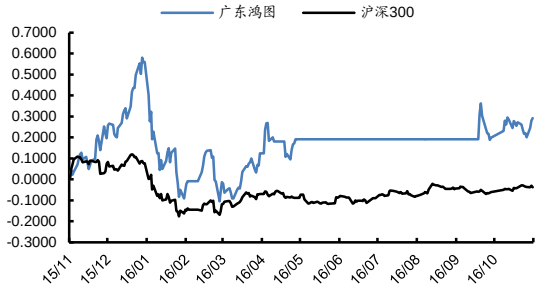
研究所
证券分析师： 周绍倩 S0350516070001
021-20281098 zhousq01@ghzq.com.cn

南通鸿图经济效益逐步呈现

——广东鸿图（002101）2016 年三季报点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

表现	1M	3M	12M
广东鸿图	7.8	8.5	30.3
沪深 300	2.5	4.4	-3.8

市场数据	2016/11/03
当前价格（元）	23.23
52 周价格区间（元）	15.95 - 29.84
总市值（百万）	5761.57
流通市值（百万）	5761.35
总股本（万股）	24802.30
流通股（万股）	24801.33
日均成交额（百万）	74.79
近一月换手（%）	42.46

相关报告

《广东鸿图（002101）动态研究：重大资产重组，深耕轻量化大展鸿图》——2016-10-18

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的 1%。

事件：

广东鸿图发布 2016 年三季报：报告期内公司实现营业收入 18.67 亿元，同比增长 15%，实现归属于上市公司股东的净利润 1.18 亿元，同比增长 32.8%，扣非后同比增长 32.3%，基本每股收益 0.50 元，同比增长 24.6%。

投资要点：

- **南通鸿图产能释放，带动三季报业绩提升** 前三季度业绩实现同比 33%的增长，其中报告期内广东鸿图本部业绩与上年同期基本持平，整体业绩的增长主要是由于全资控股子公司南通鸿图产能释放，带动效益提升，三季度单季度毛利率上升至 25%，较去年同期增长 2.3 个百分点。

- **全年业绩增长幅度有望超预期** 公司同时公告了对于全年业绩的预测，2016 年归属于上市公司股东的净利润预计在 1.6-1.9 亿元的区间，变动幅度 25%-50%，南通鸿图将是公司今年业绩的主要增长点，我们预计公司全年将实现净利润 1.7 亿元。

- **轻量化技术路线图公布，汽车零部件减重刻不容缓** 近期国家制造强国建设战略咨询委员会和工信部牵头发布的《节能与新能源汽车技术路线图》中，进一步提出了对汽车轻量化的要求，路线图提出到 2020 年车辆整备质量较 2015 年减重 10%，到 2025 年较 2015 年减重 20%，2030 年较 2015 年减重 35%。轻量化路线图近期重点为发展高强钢，中期重点为发展第三代汽车钢和铝合金技术，远期重点为发展镁合金和碳纤维复合材料技术。轻量化铝合金结构件是公司目前正在培育的一个增长点，我们认为公司有望抢占汽车产业结构升级过程中的巨大市场空间。

- **重大资产重组，深耕汽车零部件轻量化** 公司拟发行股份并支付现金收购宁波四维尔工业股份有限公司 100%的股权，同时募集配套资金用于支付收购现金对价，及投入标的公司子公司年产 500 万套汽车饰件项目的建设，募集配套资金的认购对象包括科创公司、高要国资及安鹏资本。重大资产重组当前进展，于 11 月 1 日收到《中国证监会行政许可项目审查一次反馈意见通知书》。

- **盈利预测和投资评级：** 基于审慎性原则，在重大资产重组未最终完成时，暂不考虑增发对股本的摊薄及对业绩的影响因素，根据三季报业绩上调公司 2016/2017/2018 年每股收益至 0.69/0.76/0.87，若本次重大资产重组顺利完成，则预估公司 2016/2017/2018 年 EPS 分别为

0.69/1.00/1.18 元，对应的 PE 分别为 34/23/20 倍，公司 2015 年员工持股计划已在二级市场完成购买，买入均价 23.57 元/股，当前股价具有一定的安全边际，维持买入评级。

■ **风险提示：**重大资产重组不能顺利完成的风险；四维尔承诺业绩无法实现的风险。

预测指标	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入（百万元）	2259	2678	3022	3419
增长率(%)	2%	19%	13%	13%
净利润（百万元）	129	171	187	215
增长率(%)	9%	33%	10%	14%
摊薄每股收益（元）	0.67	0.69	0.76	0.87
ROE(%)	8.84%	8.14%	8.45%	9.11%

资料来源：公司公告、国海证券研究所

表 1：广东鸿图盈利预测表（暂不考虑本次发行股份摊薄因素及收购影响）

证券代码:	002101.SZ		股价:	23.23	投资评级:	买入		日期:	2016/11/03
财务指标	**2015**	**2016E**	**2017E**	**2018E**	**每股指标与估值**	**2015**	**2016E**	**2017E**	**2018E**
盈利能力					**每股指标**				
ROE	9%	8%	8%	9%	EPS	0.67	0.69	0.76	0.87
毛利率	22%	23%	23%	23%	BVPS	7.60	8.48	8.96	9.51
期间费率	16%	16%	16%	16%	**估值**				
销售净利率	6%	6%	6%	6%	P/E	34.93	33.97	30.98	27.08
成长能力					P/B	3.09	2.77	2.62	2.47
收入增长率	2%	19%	13%	13%	P/S	1.99	2.17	1.92	1.70
利润增长率	9%	33%	10%	14%					
营运能力					**利润表（百万元）**	**2015**	**2016E**	**2017E**	**2018E**
总资产周转率	0.82	0.78	0.84	0.91	**营业收入**	**2259**	**2678**	**3022**	**3419**
应收账款周转率	2.97	3.35	3.84	4.34	营业成本	1761	2049	2323	2628
存货周转率	5.46	8.33	14.72	41.48	营业税金及附加	9	11	12	13
偿债能力					销售费用	184	228	258	292
资产负债率	47%	39%	38%	37%	管理费用	145	172	194	220
流动比	1.18	1.65	1.64	1.65	财务费用	18	24	24	23
速动比	0.88	1.43	1.50	1.59	其他费用/（-收入）	3	0	0	0
					营业利润	**145**	**194**	**212**	**243**
资产负债表（百万元）	**2015**	**2016E**	**2017E**	**2018E**	营业外净收支	1	0	0	0
现金及现金等价物	148	733	876	1036	**利润总额**	**146**	**194**	**212**	**243**
应收款项	762	800	787	788	所得税费用	17	23	25	28
存货净额	322	247	159	64	**净利润**	129	171	187	215
其他流动资产	57	68	77	87	少数股东损益	0	0	0	0
流动资产合计	**1290**	**1848**	**1899**	**1974**	**归属于母公司净利润**	**129**	**171**	**187**	**215**
固定资产	1010	951	1067	1176					
在建工程	146	318	318	318	**现金流量表（百万元）**	**2015**	**2016E**	**2017E**	**2018E**
无形资产及其他	107	107	96	86	**经营活动现金流**	**163**	**247**	**317**	**343**
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	129	171	187	215
资产总计	**2762**	**3433**	**3589**	**3762**	少数股东权益	0	0	0	0
短期借款	379	379	379	379	折旧摊销	95	78	74	81
应付款项	489	516	552	589	公允价值变动	0	0	0	0
预收帐款	6	7	8	9	营运资金变动	(60)	(2)	55	47
其他流动负债	222	222	222	222	**投资活动现金流**	**(255)**	**(113)**	**(117)**	**(109)**
流动负债合计	**1096**	**1123**	**1161**	**1198**	资本支出	(161)	(113)	(117)	(109)
长期借款及应付债券	193	193	193	193	长期投资	0	0	0	0
其他长期负债	17	17	17	17	其他	(93)	0	0	0
长期负债合计	**210**	**210**	**210**	**210**	**筹资活动现金流**	**676**	**473**	**(69)**	**(79)**
负债合计	**1305**	**1333**	**1370**	**1408**	债务融资	142	0	0	0
股本	192	248	248	248	权益融资	0	535	0	0
股东权益	1456	2100	2219	2354	其它	533	(63)	(69)	(79)
负债和股东权益总计	**2762**	**3433**	**3589**	**3762**	**现金净增加额**	**584**	**607**	**131**	**155**

资料来源：公司数据、国海证券研究所

【汽车组介绍】

周绍倩，毕业于同济大学汽车专业，汽车行业 OEM 四年工作经验，证券行业 A+H 股两年研究经验，2016 年加入国海证券研究所。
葛家南，联系人，南京大学物理学学士，东京大学机械工学硕士，2015 年加入国海证券研究所。

【分析师承诺】

周绍倩，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数;
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数;
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;
增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%～20%之间;
中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间;
卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。