



## 广东鸿图（002101）：深耕主业稳增长，外延发展拓业绩

审慎推荐（首次）

汽车

当前股价：20.88 元

报告日期：2017 年 4 月 26 日

### 主要财务指标（单位：百万元）

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2678.23	5225.77	6219.71	7385.91
(+/-)	18.57%	95.12%	19.02%	18.75%
营业利润	181.08	341.58	439.21	619.88
(+/-)	25.23%	89.85%	28.58%	41.13%
归属母公司 净利润	166.09	308.74	395.67	557.79
(+/-)	29.06%	85.89%	28.16%	40.98%
EPS（元）	0.69	0.88	1.12	1.58
市盈率	44	24	19	13

### 公司基本情况（最新）

总股本/已流通股（亿股）	3.53/2.48
流通市值（亿元）	51.79
每股净资产（元）	8.89
资产负债率（%）	43.64

### 股价表现（最近一年）



行业研究员：魏旭锟

执业证书编号：S1050513050001

联系人：杨靖磊

电话：021-54967583

邮箱：yangjl@cfsc.com.cn

公司发布 2016 年年报，公司全年实现营业收入 26.78 亿元，同比增长 18.57%；营业利润 1.81 亿元，同比增长 25.23%，归属母公司净利润 1.66 亿元，同比增长 29.06%；折合 EPS 为 0.69 元/股，公司拟向全体股东每 10 股派发现金红利 1 元；公司同时发布 2017 年一季报，一季度公司实现营业收入 7.85 亿元，同比增长 32.71%；营业利润 6825.30 万元，同比增长 95.26%；归属母公司净利润 5572.30 万元，同比增长 72.04%。

● **深耕主营业务，带动业绩显著增长。**公司专注于精密铝合金压铸件的设计和生产制造，产品应用于汽车、通讯和机电行业。报告期内公司持续深耕压铸主业，全年新开发包括广汽丰田、捷豹路虎、东风格特拉克等在内的 5 家新客户，新开发汽车类及通信类新产品共计 192 款；与此同时，得益于市场订单量增加与产能提升，公司子公司南通鸿图订单开始放量，全年实现营业收入 8.47 亿元，同比增长 48.02%，实现净利润 6525 万元，同比增长 255.93%。受益于此，公司 2016 年主营业务铸件制造类收入达到 25.65 亿元，同比增长 20.72%，占营业收入比重达到 88.64%，同比提升 3.92 个百分点。

● **毛利率与期间费用率上升，研发投入持续增长。**报告期内公司毛利率为 23.64%，同比提升 1.61 个百分点，其中汽车类产品毛利率为 23.32%，同比提升 1.66 个百分点；通讯类产品毛利率为 28.05%，同比提升 4.73 个百分点。汽车类产品毛利率的提升主要原因是本年度销售规模扩大导致销售收入大幅增加；通讯类产品毛利率提升主要由于产品成本同比下降所致。报告期内公司期间费用率为 16.08%，同比上升 0.7 个百分点，期间费用率上升主要是人员及业务的扩张，导致管理费用支出增加所致。值得一提的是，报告期内公司研发投入持续加大，共计投入研发金额达到 1.14 亿元，同比增长 22.87%。持续的研发投入使公司在变速系统大型复杂压铸件开发方面取得突破，核心竞争力进一步增强。

● **外延式发展有望显著增厚公司利润。**报告期内公司设立了全资子公司盛图投资及其子公司励图投资，利用其作为投资平台，通过外延式发展完善公司产业结构。2016 年 7 月，上市公司收购宝龙汽车 60% 股权，切入专用车整车制造领域，实现从汽车零部件延伸至整车、新能源汽车等领域的产业战略布局。同时，公司出资 16.4 亿元收购四维尔股份，完善多元化产品体系。四



维尔是国内汽车饰件制造业龙头，主要服务于福特、德国大众、奥迪等厂商，下游客户稳定。四维尔在收购过程中承诺 2017 年实现利润不低于 1.4 亿元，2016 至 2018 年累计净利润不低于 4.24 亿元，反映出公司良好的盈利能力。鉴于 2017 年公司将并表四维尔，因此公司未来业绩有望得到显著增厚。

●我们预计公司 2017-2019 年营业收入分别为 52.26、62.20 和 73.86 亿元，归属母公司所有者净利润分别为 3.09、3.96 和 5.58 亿元，折合 EPS 分别为 0.88、1.12 和 1.58 元，对应于 4 月 25 日收盘价 20.88 元计算，市盈率分别为 24、19 和 13 倍。鉴于公司目前深耕主营业务，结合汽车轻量化发展趋势，主营业务精密铝合金压铸件规模有望持续扩大。同时，公司通过外延战略并购宝龙汽车、四维尔，业绩并表后将为公司利润带来显著增量。我们首次给予公司“审慎推荐”的投资评级。

●**风险提示：**（1）汽车市场持续低迷；（2）公司业务发展不及预期；（3）原材料价格大幅上涨等。



公司盈利预测表

资产负债表					利润表				
(百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E	(百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>资产</b>					<b>营业收入</b>	2678.23	5225.77	6219.71	7385.91
货币资金	168.60	52.26	208.64	73.86	减: 营业成本	2045.19	3988.83	4744.40	5575.62
应收和预付款项	964.31	2390.22	1602.27	3137.55	营业税金及附加	15.04	26.76	31.60	35.90
存货	412.22	1020.36	683.58	1318.89	销售费用	225.23	436.35	514.99	606.38
其他流动资产	30.24	30.24	30.24	30.24	管理费用	192.46	369.98	436.00	503.72
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	财务费用	12.84	60.76	52.23	43.11
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00	资产减值损失	6.39	1.51	1.28	1.30
固定资产和在建工程	1419.97	1403.82	1387.89	1371.95	加: 投资收益	0.00	0.00	0.00	0.00
无形资产和开发支出	346.35	346.35	346.35	346.35	公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	302.50	201.32	100.15	100.15	其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
资产合计	3644.20	5444.57	4359.13	6378.98	<b>营业利润</b>	181.08	341.58	439.21	619.88
<b>负债</b>					加: 其他非经营损益	6.37	3.88	3.88	3.88
短期借款	341.42	829.71	0.00	445.67	<b>利润总额</b>	187.45	345.46	443.10	623.76
应付和预收款项	766.28	1807.86	1205.14	2290.96	减: 所得税	19.82	34.55	44.31	62.38
长期借款	322.00	322.00	322.00	322.00	<b>净利润</b>	167.63	310.92	398.79	561.38
其他负债	0.00	0.00	47.50	47.50	减: 少数股东损益	1.54	2.18	3.12	3.59
负债合计	1477.19	3007.07	1574.64	3106.14	<b>归属母公司净利润</b>	166.09	308.74	395.67	557.79
<b>所有者权益</b>					<b>主要财务指标</b>				
股本	248.02	248.02	248.02	248.02	(百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
资本公积	1164.23	1164.23	1164.23	1164.23	营业收入	2678.23	5225.77	6219.71	7385.91
留存收益	737.05	1005.36	1349.23	1834.00	增长率(%)	18.57%	95.12%	19.02%	18.75%
归属母公司股东权益	2149.30	2417.62	2761.49	3246.25	归母净利润	166.09	308.74	395.67	557.79
少数股东权益	17.70	19.88	23.00	26.59	增长率(%)	29.06%	85.89%	28.16%	40.98%
股东权益合计	2167.00	2437.50	2784.49	3272.84	每股收益(EPS)	0.69	0.88	1.12	1.58
负债和股东权益合计	3644.20	5444.57	4359.13	6378.98	每股经营现金流	0.85	-1.48	3.04	-1.37
<b>现金流量表</b>					销售毛利率	23.64%	23.67%	23.72%	24.51%
(百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E	销售净利率	6.26%	5.95%	6.41%	7.60%
经营性现金净流量	300.40	-520.56	1072.04	-483.72	净资产收益率(ROE)	0.08	0.13	0.14	0.17
投资性现金净流量	-724.32	3.49	3.49	3.49	市盈率(P/E)	44.33	23.85	18.61	13.20
筹资性现金净流量	554.15	400.72	-919.15	345.44	市净率(P/B)	3.43	3.05	2.67	2.27
现金流量净额	128.43	-116.35	156.38	-134.78	股息率(分红/股价)	0.00%	0.55%	0.70%	0.99%

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部



## 研究员简介

魏旭锟：华鑫证券研究员，华东理工大学工商管理硕士，五年汽车和机械行业工作经历，2013年5月加入华鑫证券研发部，主要研究和跟踪领域：机械行业

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-)5%--- (+)5%
4	减持	(-)15%---(-)5%
5	回避	< (-)15%

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。

### 行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

## 华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>