



2018-02-11

公司点评报告

买入/维持

鸿利智汇 (300219)

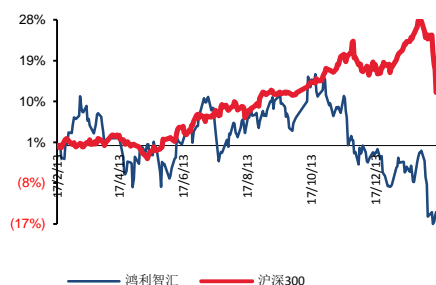
目标价:

昨收盘: 10.49

信息技术 技术硬件与设备

## 产业资本增持，看好公司 LED 车灯布局

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	714/536
总市值/流通(百万元)	7,486/5,618
12 个月最高/最低(元)	14.23/10.17

### 相关研究报告:

鸿利智汇 (300219)《回购股份显信心，公司投资价值凸显》  
--2018/02/04

鸿利智汇 (300219)《白光 LED 器件行业领先，LED 车灯打开新空间》  
--2018/01/25

### 证券分析师: 刘翔

电话: 021-61376547

E-MAIL: liuxiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517060001

**事件:** 公司与和谐浩数投资、张家港管委会、悦丰金创签订《战略合作协议》，各方围绕 LED 车灯行业进行项目、资本层面全方位合作，实现互利共赢。同时和谐浩数投资或其指定关联方和悦丰金创将联合成立或利用现有产业投资基金，根据市场情况，在未来 6 个月内收购公司股份，增持比例不低于 10%。

**产业资本增持，围绕 LED 车灯合作。** 本次协议分为两部分：股份增持与产业合作。产业资本增持说明其看好公司的行业地位与在 LED 车灯业务上的前景，也表明公司投资价值获得认可。与前期公司发布回购股份的计划相呼应，内外部的股票增持计划释放出强烈的信号：公司投资价值凸显。产业合作体现在，本次合作落地后，公司可以通过内生式成长、外延式扩张相结合的方式，加快公司在车规级 LED 封装、LED 车灯模组、LED 汽车总成灯具等汽车照明业务的发展步伐，进一步扩大市场份额，提升公司在 LED 车灯的竞争优势与话语权。

**从白光器件到 LED 车灯市场，公司迎来发展新机遇。** 2017 年公司收购谊善车灯（专注于乘用车灯），加上子公司佛达照明（专注于商用车灯及 LED 车灯模组），公司已经形成“车规级 LED 封装+LED 车灯模组+车用 LED 灯具”的布局，加上与晶电达成的车规级芯片供应协议，公司 LED 车灯全产业链搭建完整。目前公司车灯进展顺利，近日谊善车灯中标国内大型车企 ADB 开发项目及激光辅助远光前照灯项目，显示公司强大的技术实力。从行业看，LED 从通用照明渗透到车灯是非常明显的趋势，根据 OFweek 的数据，2016 年国内 LED 车灯的渗透率约 10%~15%，LED 车灯总体市场规模超过 50 亿元，到 2022 年，国内 LED 车灯市场规模有望达 766 亿元。公司作为先行者，将首先享受到 LED 车灯行业爆发的红利。

**盈利预测与投资评级。** 我们预计公司 2017~2019 年营业收入分别为 36.10/51.09/67.67 亿元，净利润为 3.60/4.99/6.23 亿元，对应 PE 分别为 20.9/14.9/11.7，投资价值凸显，维持“买入”评级。

**风险提示。** LED 下游需求疲弱；LED 车灯拓展不及预期。

■ 盈利预测和财务指标:

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2,258.1	3,614.6	5,109.3	6,767.1
(+/-)	41.81%	60.07%	41.35%	32.45%
净利润(百万元)	138.3	360.2	499.6	623.7
(+/-)	-16.59%	160.49%	38.70%	24.84%
摊薄每股收益(元)	0.21	0.50	0.70	0.89
市盈率 (PE)	49.9	20.9	14.9	11.7

资料来源: Wind, 太平洋证券注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	405	739	1224	1670	2308	营业收入	1592	2258	3615	5109	6767
应收和预付款项	327	523	743	1005	1334	营业成本	1178	1723	2789	3941	5247
存货	172	295	369	521	700	营业税金及附加	9	17	25	36	47
其他流动资产	54	96	133	151	168	销售费用	77	87	108	153	203
流动资产合计	959	1652	2469	3347	4510	管理费用	137	199	317	447	593
长期股权投资	5	28	28	28	28	财务费用	-4	-2	0	0	0
投资性房地产	5	48	48	48	48	资产减值损失	15	141	0	0	0
固定资产	599	867	908	934	964	投资收益	4	34	18	21	22
在建工程	20	39	52	59	72	公允价值变动	-1	-2	0	0	0
无形资产开发支出	82	81	94	111	118	营业利润	184	125	394	553	699
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	13	36	28	31	30
其他非流动资产	1104	1676	1698	1756	1815	利润总额	197	161	422	583	729
资产总计	2063	3328	4167	5103	6325	所得税	31	22	61	84	105
短期借款	130	10	0	0	0	净利润	166	138	360	500	624
应付和预收款项	352	516	796	1071	1414	少数股东损益	14	0	24	27	26
长期借款	184	135	135	135	135	归母股东净利润	152	138	336	472	598
其他负债	317	768	997	1179	1454						
负债合计	983	1429	1928	2385	3003	预测指标					
股本	615	671	671	671	671		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
资本公积	29	623	623	623	623	毛利率	26.00%	23.69%	22.83%	22.87%	22.47%
留存收益	411	531	847	1299	1877	销售净利率	9.56%	6.12%	9.30%	9.24%	8.84%
归母公司股东权益	1051	1827	2143	2595	3173	销售收入增长率	56.47%	41.81%	60.07%	41.35%	32.45%
少数股东权益	28	72	96	124	149	EBIT 增长率	82.87%	-17.84%	166.26%	38.37%	24.94%
股东权益合计	1079	1899	2239	2718	3322	净利润增长率	67.40%	-9.21%	143.19%	40.57%	26.65%
负债和股东权益	2063	3328	4167	5103	6325	ROE	14.48%	7.56%	15.68%	18.20%	18.85%
现金流量表(百万)						ROA	7.38%	4.15%	8.06%	9.26%	9.46%
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	ROIC	19.69%	13.37%	41.66%	55.66%	72.26%
经营性现金流	236	235	594	625	842	EPS(X)	0.25	0.21	0.50	0.70	0.89
投资性现金流	-369	-652	-100	-159	-184	PE(X)	43.40	53.48	23.90	17.00	13.43
融资性现金流	205	747	-10	-20	-20	PB(X)	6.35	4.12	3.75	3.10	2.53
现金增加额	5	8	0	0	0	PS(X)	4.19	3.34	2.22	1.57	1.19
						EV/EBITDA(X)	24.23	26.74	12.94	8.98	6.60

资料来源: WIND, 太平洋证券

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyding@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafal@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。