



2018-04-10

公司点评报告

买入/维持

鸿利智汇 (300219)

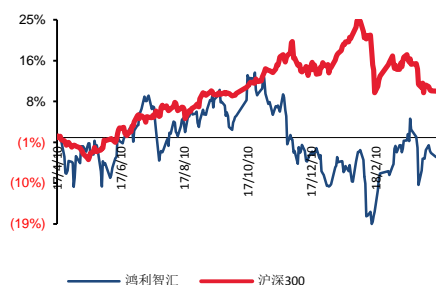
目标价:

昨收盘: 11.96

信息技术 技术硬件与设备

汇率波动影响利润，主营业务稳定增长

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	713/536
总市值/流通(百万元)	8,527/6,410
12 个月最高/最低(元)	14.23/10.17

相关研究报告:

鸿利智汇 (300219)《太平洋证券-鸿利智汇-产业资本增持,看好公司 LED 车灯布局》--2018/02/11

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

鸿利智汇 (300219)《太平洋证券-鸿利智汇-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: 公司发布 2018 年一季度预告, 预计实现归母净利润 8,374.87 万元-9,970.09 万元, 同比增加 5%~25%。其中一季度汇兑损失约 1500 万元, 非经常性损益约 2600 万元。

汇兑损失较大, 影响逐渐减弱。由于一季度以来人民币对美元升值, 公司单季汇兑损失高达 1500 万 (相比较来看, 2017 年全年汇兑损失约为 1800 万元), 侵蚀利润明显。后续由于与海外大客户结算货币改为人民币, 汇率变动对公司海外营收影响逐渐减弱, 利润端也将恢复正常。扣除汇兑损失影响后, 公司一季度归母净利润增速在 30% 以上, 符合预期。

主业经营稳健, 南昌基地走向正轨。受益于下游需求旺盛, 公司业务规模持续增长。为加强产业链下游的合作, 公司与阳光照明共同出资建设新型光源封装项目, 主要生产 LED 灯丝及 SMD 器件产品。这一项目将继续扩充公司产能, 扩大公司市占率。另外南昌生产基地已经走上正轨, 预计后续将带来利润贡献。

重点关注公司 LED 车灯布局。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, 年初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。谊善车灯承诺 2018~2020 年净利润分别为 3300 万、5300 万、8350 万, 将从业绩和业务方面有力支撑公司 LED 车灯布局。

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, 归母净利润为 3.60/4.72/5.97 亿元, 对应 PE 分别为 22.2/17.0/13.4, 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	3,675.7	4,979.6	6,627.1
(+/-)	41.81%	62.78%	35.48%	33.08%
归母净利润(百万)	138.3	360.9	472.8	597.7
(+/-)	-16.59%	179.77%	29.28%	24.59%
摊薄每股收益(元)	0.21	0.54	0.70	0.89
市盈率(PE)	54.5	22.2	17.0	13.4

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	1252	1688	2325	营业收入	1592	2258	3676	4980	6627
应收和预付款项	327	523	756	980	1306	营业成本	1178	1723	2834	3827	5125
存货	172	295	375	506	683	营业税金及附加	9	17	25	35	46
其他流动资产	54	96	134	149	166	销售费用	77	87	88	149	199
流动资产合计	959	1652	2516	3323	4481	管理费用	137	199	322	436	581
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	425	553	698
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	453	584	728
资产总计	2063	3328	4215	5079	6296	所得税	31	22	66	84	105
短期借款	130	10	0	0	0	净利润	166	138	387	500	623
应付和预收款项	352	516	809	1040	1382	少数股东损益	14	0	26	27	25
长期借款	184	135	135	135	135	归母股东净利润	152	138	361	473	598
其他负债	317	768	1006	1158	1431						
负债合计	983	1429	1949	2333	2947	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%	22.91%	23.15%	22.67%
留存收益	411	531	872	1324	1902	销售净利率	9.56%	6.12%	9.82%	9.50%	9.02%
归母公司股东权益	1051	1827	2168	2620	3198	销售收入增长率	56.47%	41.81%	62.78%	35.48%	33.08%
少数股东权益	28	72	98	125	151	EBIT 增长率	82.87%	-17.84%	185.97%	28.98%	24.69%
股东权益合计	1079	1899	2266	2746	3349	净利润增长率	67.40%	-9.21%	161.19%	31.02%	26.40%
负债和股东权益	2063	3328	4215	5079	6296	ROE	14.48%	7.56%	16.65%	18.05%	18.69%
						ROA	7.38%	4.15%	8.56%	9.31%	9.49%
						ROIC	19.69%	13.37%	44.82%	55.17%	71.39%
现金流量表(百万)						EPS(X)	0.25	0.21	0.54	0.70	0.89
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	PE(X)	43.40	53.48	22.24	16.97	13.43
经营性现金流	236	235	622	616	841	PB(X)	6.35	4.12	3.70	3.06	2.51
投资性现金流	-369	-652	-100	-159	-184	PS(X)	4.19	3.34	2.18	1.61	1.21
融资性现金流	205	747	-10	-20	-20	EV/EBITDA(X)	24.23	26.74	12.18	8.94	6.58
现金增加额	5	8	0	0	0						

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	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@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	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@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	zhaf@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@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。