



2018-10-23

公司点评报告

买入/维持

鸿利智汇(300219)

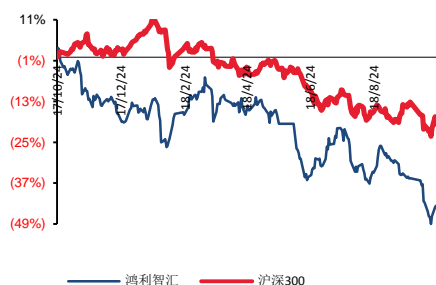
目标价:

昨收盘: 7.78

信息技术 技术硬件与设备

## 业绩略超预期，盈利能力提升

## ■ 走势比较



## ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	713/531
总市值/流通(百万元)	5,547/4,131
12个月最高/最低(元)	14.17/7.05

## 相关研究报告:

鸿利智汇(300219)《半年度业绩预告点评:业绩符合预期,主营业务持续向好》--2018/07/10

鸿利智汇(300219)《一季度业绩预告点评:汇率波动影响利润,主营业务稳定增长》--2018/04/10

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

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 年三季报,前三季度实现营收 29.38 亿,同比+13.89%;归母净利润 3.53 亿,同比+35.84%。其中 Q3 单季营收 10.13 亿,归母净利润 1.19 亿,扣非后归母净利润 1.13 亿,同比+52.48%,且创下历史新高。

**三季报业绩略超预期,盈利能力提升。**前三季度营收与利润保持稳健增长,特别是利润端增速亮眼,略超预告上限。Q3 单季扣非后归母净利润首次突破 1 亿元,显示公司良好的盈利能力。毛利率 Q3 达到 25.39%,同比提升 1.87pct,环比提升 4.08pct。盈利能力改善来自两方面:一是上游芯片持续降价,给了封装环节更大的利润空间;二是公司通过精益生产和产品结构的调整,产品毛利率得到提升,特别是南昌基地上半年扭亏后逐步步入正轨,给公司提供利润正贡献。

**LED 车灯进展顺利,谊善大灯开始批量出货。**通过内生与外延收购,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,打造长远发展的新动力。三季度以来,旗下谊善车灯 LED 大灯出货逐步起量,配套爆款车型,预计带来可观利润贡献。LED 车灯作为 LED 行业下游增长最为迅速的细分领域之一,与公司现有封装业务产生良好协同。

**董事会换届即将完成,国资入股为公司发展提供强力支撑。**今年以来泸州老窖旗下的金舵投资受让公司股权,并经过增持后目前持股 24.09%,成为公司第一大股东;董事长李国平持股 17.99%,为第二大股东。新董事会换届完成后,预计管理层基本保持不变。作为投资方,金舵投资看重的是鸿利在 LED 封装及 LED 车灯行业的地位与前瞻布局;而鸿利有国资委后盾,未来发展更为稳健。

**盈利预测与投资评级。**我们预计公司 2018~2020 年营业收入分别为 41.58/53.33/66.07 亿元,归母净利润为 4.56/5.61/6.86 亿元,对应 PE 分别为 12.2/9.9/8.1,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:

	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	3,699.3	4,157.6	5,333.1	6,607.1
(+/-)	63.82%	12.39%	28.27%	23.89%
归母净利润(百万)	353.5	455.7	561.2	686.2
(+/-)	155.84%	28.91%	23.16%	22.26%
摊薄每股收益(元)	0.51	0.64	0.79	0.96
市盈率(PE)	22.0	12.2	9.9	8.1

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)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	739	557	1607	1873	2517	营业收入	2258	3699	4158	5333	6607
应收和预付款项	523	950	845	1098	1355	营业成本	1723	2944	3264	4192	5227
存货	295	425	413	525	657	营业税金及附加	17	23	29	35	40
其他流动资产	96	217	170	208	236	销售费用	87	96	108	138	159
流动资产合计	1652	2149	3035	3703	4765	管理费用	199	297	333	428	496
长期股权投资	28	45	45	45	45	财务费用	-2	31	0	0	0
投资性房地产	48	11	11	11	11	资产减值损失	141	37	0	0	0
固定资产	867	1079	1140	1161	1153	投资收益	34	65	55	58	57
在建工程	39	77	93	118	144	公允价值变动	-2	-19	0	0	0
无形资产开发支出	81	129	152	177	199	营业利润	125	353	478	598	743
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	36	55	49	51	50
其他非流动资产	1676	2822	2620	2792	2798	利润总额	161	408	527	648	793
资产总计	3328	4972	5655	6495	7563	所得税	22	55	72	88	108
短期借款	10	208	208	208	208	净利润	138	353	455	560	685
应付和预收款项	516	571	689	857	1080	少数股东损益	0	-1	-1	-1	-1
长期借款	135	222	222	222	222	归母股东净利润	138	353	456	561	686
其他负债	768	1177	1286	1398	1559						
负债合计	1429	2177	2405	2685	3068						
股本	671	713	713	713	713	预测指标					
资本公积	623	1120	1120	1120	1120		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
留存收益	531	864	1320	1881	2567	毛利率	23.69%	20.42%	21.50%	21.39%	20.88%
归母公司股东权益	1827	2693	3149	3710	4396	销售净利率	6.12%	9.56%	10.96%	10.52%	10.39%
少数股东权益	72	101	101	100	99	销售收入增长率	41.81%	63.82%	12.39%	28.27%	23.89%
股东权益合计	1899	2795	3250	3810	4495	EBIT 增长率	-17.84%	177.19%	20.08%	23.04%	22.30%
负债和股东权益	3328	4972	5655	6495	7563	净利润增长率	-9.21%	155.84%	28.91%	23.16%	22.26%
						ROE	7.56%	13.12%	14.47%	15.13%	15.61%
						ROA	4.15%	7.11%	8.06%	8.64%	9.07%
						ROIC	13.37%	13.97%	21.44%	23.18%	27.88%
						EPS (X)	0.21	0.51	0.64	0.79	0.96
						PE (X)	51.67	22.02	12.17	9.88	8.08
						PB (X)	3.99	2.97	1.76	1.49	1.26
						PS (X)	3.22	2.16	1.33	1.04	0.84
						EV/EBITDA (X)	25.77	13.92	6.70	5.17	3.67

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
华北销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
华北销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
华北销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
华东销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
华东销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
华东销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
华东销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
华东销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
华东销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
华南销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
华南销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com

华南销售	陈婷婷	18566247668	chentt@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	王佳美	18271801566	wangjm@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。