



2019-03-31

公司点评报告

买入/维持

鸿博股份 (002229)

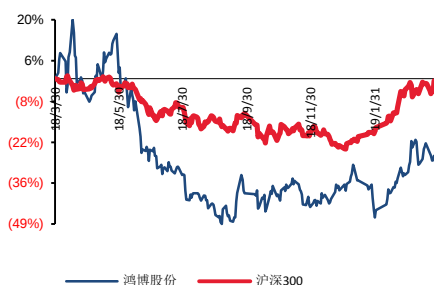
目标价: 12.00

昨收盘: 8.65

轻工制造

年报符合市场预期, 5G 产业带来未来利润端弹性

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	500/412
总市值/流通(百万元)	4,323/3,561
12 个月最高/最低(元)	14.17/5.93

相关研究报告:

鸿博股份 (002229)《鸿博股份: 收购弗兰德进入 5G 领域, 跟随华为享受行业红利》—2019/03/18

证券分析师: 陈天蛟

TEL: 021-61376584

E-MAIL: chentj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517110002

事件:

公司发布 2018 年度报告: 2018 年实现营业收入 7.06 亿元, 同比增长 1.53%, 归母净利润 514.31 万元, 同比下滑 52.20%, 扣非净利润 -742.20 万元, 同比下滑 206.41%, 基本每股收益 0.0103 元。现金流方面, 2018 年销售商品、提供劳务收到的现金 8.12 亿元, 同比下滑 57.8%, 经营活动产生的现金流净额 1.61 亿元, 同比增长 137.23%。

分季度来看, 公司 Q1/Q2/Q3/Q4 单季度分别实现营业收入 1.61/1.81/1.52/2.11 亿元, 同比增长 16.45%/18.68%/-13.89%/-7.00%, 归母净利润 Q1/ Q2/Q3/Q4 单季为 -951.43/20.17/396.82/1048.75 万元, 同比变动 17.66%/103.98%/-24.54%/-52.59%。

点评:

行业竞争激烈, 公司主业盈利下滑。主要是由于行业竞争加大, 原材料成本增加等原因导致主业盈利下滑。2018 年票证产品实现营收 5.16 亿元, 同比下滑 0.79%, 毛利率 23.11%, 同比下滑 0.03pct; 包装办公用纸实现营收 1.04 亿元, 同比下滑 0.43%, 毛利率 12.55%, 同比下滑 7.26pct。2018 年公司毛利率 21.52%, 同比下滑 2.54pct, 净利率 1.98%, 同比提升 0.11pct, 费用率方面, 公司通过优化管理, 降本增效等措施, 使得费用率得到良好的控制, 期间费用率为 20.25%, 同比下滑 2.16pct, 销售/管理/财务费用率分别为 7.27%/13.83%/-0.85%, 同比变动 -1/0.28/-1.44pct。

打造彩票全产业链布局, 同时大力开发彩票新业务。公司积极布局彩种研发及电子彩票业务运营, 通过电子彩票、彩种研发、彩票平台搭建, 切入彩票上游彩种研发和下游销售领域, 力争打通整个彩票产业链, 2018 年研发投入 2422.66 万元, 同比增加 0.13%。同时公司大力开发新业务, 新开发的“快乐十分”视频型彩票游戏在重庆福彩上线, 并且投入资金进行体育彩票安卓终端机研发, 产品已正式通过测试。

收购华为 5G 核心供应商, 进入 5G 产业链上游。公司拟以现金 3.45 亿元收购弗兰德科技 30% 股权, 标的公司承诺 2019、2020、2021 年分别实现扣非净利润 9,000、12,000、15,000 万元, 并且公司已于 2018 年 9 月 14 日支付交易定金人民币 6900 万元。弗兰德主要产品为基站天线、射频器件, 目前已有 3 个国内生产基地, 客户主要包括华为、京信通讯、比亚迪、富士康等知名厂商。弗兰德科技为华为战略级核心供应商, 与东山精密等同行上市公司位于国内基站天线生产制造

领域第一梯队。此次鸿博股份完成对弗兰德收购，将在 5G 时代完善 5G 战略布局，构建公司新的利润增长点，提升公司整体盈利能力。

我们预计公司 2019-2020 年 EPS 分别为 0.1、0.34 元，对应 2019-2020 年 PE 分别为 88.28、25.58 倍，维持“买入”评级。

风险提示：彩票主业发展不及预期，新业务并表不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	706	1380	2500	2750
(+/-%)	1.6	95.5	81.2	10.0
净利润(百万元)	14	50	171	303
(+/-%)	-52.20%	852.09%	245.12%	77.18%
摊薄每股收益(元)	0.01	0.10	0.34	0.60
市盈率(PE)	705.83	88.28	25.58	14.44

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)					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
货币资金	744	824	637	658	980	营业收入	695	706	1380	2500	2750
应收和预付款项	113	98	226	382	428	营业成本	528	554	1062	1768	1800
存货	179	143	329	532	550	营业税金及附加	9	10	20	35	39
其他流动资产	140	38	139	229	263	销售费用	58	51	108	193	212
流动资产合计	1176	1104	1331	1801	2221	管理费用	94	98	181	325	358
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	4	-6	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	11	7	0	0	0
固定资产	617	597	520	445	373	投资收益	21	10	50	50	50
在建工程	0	1	2	2	3	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	56	55	51	47	44	营业利润	30	15	60	230	392
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	-2	4	2	2	2
其他非流动资产	934	963	883	806	730	利润总额	28	18	62	232	394
资产总计	2110	2067	2215	2607	2951	所得税	15	4	12	60	91
短期借款	90	155	0	0	0	净利润	13	14	50	171	303
应付和预收款项	114	114	250	392	416	少数股东损益	2	9	1	2	4
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	11	5	49	169	299
其他负债	144	101	233	327	358	预测指标					
负债合计	348	370	483	719	774		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
股本	503	500	500	500	500	毛利率	24.06%	21.52%	23.04%	29.28%	34.55%
资本公积	903	883	883	883	883	销售净利率	1.55%	0.73%	3.55%	6.76%	10.89%
留存收益	257	232	266	420	704	销售收入增长率	-17.88%	1.53%	95.57%	81.16%	10.00%
归母公司股东权益	1639	1606	1640	1794	2078	EBIT 增长率	-60.75%	-61.74%	409.05%	273.48%	70.18%
少数股东权益	123	92	92	94	98	净利润增长率	-15.14%	-52.20%	852.09%	245.12%	77.18%
股东权益合计	1762	1697	1732	1888	2177	ROE	0.66%	0.32%	2.99%	9.42%	14.41%
负债和股东权益	2110	2067	2215	2607	2951	ROA	0.51%	0.25%	2.21%	6.48%	10.15%
现金流量表(百万)						ROIC	1.56%	1.06%	5.19%	15.72%	28.72%
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	EPS (X)	0.02	0.01	0.10	0.34	0.60
经营性现金流	68	161	-106	-37	263	PE (X)	439.25	705.83	88.28	25.58	14.44
投资性现金流	29	-44	73	73	73	PB (X)	2.88	2.26	2.64	2.41	2.08
融资性现金流	-301	-44	-155	-15	-15	PS (X)	6.80	5.15	3.13	1.73	1.57
现金增加额	0	0	0	0	0	EV/EBITDA (X)	41.63	37.67	30.64	12.74	7.46

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
华南销售	张文婷	18820150251	zhangwt@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。