



鸿博股份(002229)

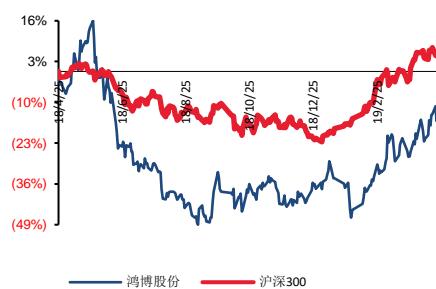
目标价: 12.00

昨收盘: 10.28

轻工制造

一季报业绩承压，收购弗兰德继续推进

■ 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)	5,137/4,232
12个月最高/最低(元)	13.54/5.93

相关研究报告:

鸿博股份(002229)《鸿博股份：年报符合市场预期，5G产业带来未来利润端弹性》--2019/03/31

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

事件：

公司发布2019年一季度报告：2019年Q1实现营业收入1.42亿元，同比下降11.36%，归母净利润-805.57万元，同比减亏15.33%，扣非净利润-1003.23万元，同比基本持平。现金流方面，2019年Q1销售商品、提供劳务收到的现金1.04亿元，同比下滑31.1%，经营活动产生的现金流净额净流出0.83亿元。公司预计2019H1实现净利润-1050至-776万元，归母净利-913万元。

点评：

行业竞争激烈，公司主业盈利下滑。2019Q1公司毛利率、净利率分别为22.43%、-5.08%，同比下滑1.25、0.45pct，公司营收、利润均出现下滑，主要是由于行业竞争加大导致的。2019年Q1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，其中期间费用率为24.82%，同比下滑1.75pct，销售/管理/研发/财务费用率分别为7.71%/14.07%/3.02%/0.01%，分别同比变动-1.74/1.05/-0.96/-0.1pct。

打造彩票全产业链布局，同时大力开发新业务。公司积极布局彩票研发及电子彩票业务运营，通过电子彩票、彩票平台搭建，切入彩票上游彩票研发和下游销售领域，力争打通整个彩票产业链，2019年Q1研发投入429.5万元。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。公司与香港弗兰德科技有限公司于福州签署了《弗兰德科技（深圳）有限公司股权转让框架协议书》，公司拟以现金3.45亿元收购弗兰德科技30%股权。根据一季报显示，公司将在弗兰德科技审计等工作完成后，与弗兰德科技股东另行签署正式的股权转让协议，履行相应的审批程序。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，与东山精密等同行业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104.92、30.4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。

证券分析师：陈天蛟

电话：021-61376584

E-MAIL: chentj@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517110002

■ 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. 10%	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	104. 92	30. 40	17. 16

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						
负债合计	348	370	483	719	774						
股本	503	500	500	500	500	预测指标					
资本公积	903	883	883	883	883		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
留存收益	257	232	266	420	704	毛利率	24.06%	21.52%	23.04%	29.28%	34.55%
归母公司股东权益	1639	1606	1640	1794	2078	销售净利率	1.55%	0.73%	3.55%	6.76%	10.89%
少数股东权益	123	92	92	94	98	销售收入增长率	-17.88%	1.53%	95.57%	81.16%	10.00%
股东权益合计	1762	1697	1732	1888	2177	EBIT 增长率	-60.75%	-61.74%	409.05%	273.48%	70.18%
负债和股东权益	2110	2067	2215	2607	2951	净利润增长率	-15.14%	-52.20%	852.10%	245.12%	77.18%
现金流量表(百万)					ROE	0.66%	0.32%	2.99%	9.42%	14.41%	
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	ROA	0.51%	0.25%	2.21%	6.48%	10.15%
经营性现金流	68	161	-106	-37	263	ROIC	1.56%	1.06%	5.19%	15.72%	28.72%
投资性现金流	29	-44	73	73	73	EPS(X)	0.02	0.01	0.10	0.34	0.60
融资性现金流	-301	-44	-155	-15	-15	PE(X)	439.25	705.83	104.92	30.40	17.16
现金增加额	0	0	0	0	0	PB(X)	2.88	2.26	3.13	2.86	2.47
						PS(X)	6.80	5.15	3.72	2.05	1.87
						EV/EBITDA(X)	41.63	37.67	37.41	15.57	9.28

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	zhafzl@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	wang jm@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。