



2021-08-27

公司点评报告

买入/维持

鸿利智汇 (300219)

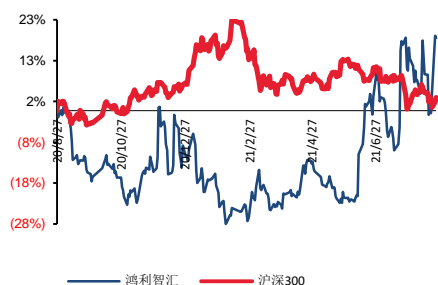
目标价: 22.39

昨收盘: 14.43

信息技术 半导体与半导体生产设备

上半年业绩表现靓丽，Mini LED 持续加码

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	711/628
总市值/流通(百万元)	10,262/9,058
12 个月最高/最低(元)	14.49/8.75

相关研究报告:

证券分析师: 杨钟

电话: 021-58502206-8026

E-MAIL: yangzhong@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520110002

事件: 鸿利智汇发布 2021 年半年报显示, 2021 年上半年, 公司实现营业收入 200,420.71 万元, 比上年同期增长 50.65%; 实现归属于母公司所有者净利润 14,102.90 万元, 比上年同期增长 259.20%; 实现毛利率 22.56%, 比上年同期增长 1.77 个百分点, 实现净利率 6.88%, 比上年同期增长 4.65 个百分点。

LED 行业稳步复苏, 封装订单需求旺盛。LED 行业在历经 2018-2019 年的充分调整及 2020 年疫情冲击之后, 去年下半年及今年上半年以来, 市场需求正逐步回暖。鸿利智汇作为国内 LED 封装领军企业, 上半年订单饱满, 产能利用率为 83.97%, 产品综合良率为 97.05%。此外, 公司广州、南昌两地扩产升级进展顺利, 产能升级为公司旗下“鸿利光电”和“斯迈得”两大品牌提供了充足的产能储备。未来, 随着行业持续景气叠加公司新产能落地, 其业绩规模将有望再上台阶。

Mini LED 积极推进, 产能布局持续加码。前瞻产业研究院数据显示, 2020 年中国 MiniLED 市场规模 37.8 亿元左右, 同比增幅高达 140%, 预计 2026 年中国 Mini LED 行业市场规模有望突破 400 亿元, 以此计算, 未来六年复合增速达到 145.7%。上半年, 公司 Mini LED 一期项目已顺利投产并为国内主流的厂家提供批量生产。目前, Mini LED 二期项目施工建设工作已全面启动, 二期项目总建筑面积近 17.84 万平方米, 完全达产后预计年产值达 40 亿人民币。随着 Mini LED 一期项目的成功投产与二期建设启动的再加码, 在行业需求的推动下, 新产能的释放将直接提升公司的盈利能力和市场竞争力。

高利润汽车照明需求饱满, 业绩稳定增长。上半年, 公司汽车照明业务实现营收 2.71 亿, 同比增长 25.83%, 实现毛利率 24.16%, 比上年同期增长 3.75 个百分点。佛达信号商用车灯对外出口业务增速明显, 业务订单饱满, 现有产能较客户订单需求处于相对紧张的状态, 有待进行产能扩张布局。谊善乘用车灯正在积极进行客户结构优化, 乘用车灯产品毛利上升, 成本费用下降, 整体经营呈现好转态势。

盈利预测和投资评级: 维持买入评级。预计公司 2021-2023 年实现归母净利润 3.82、5.29、7.24 亿元, 当前市值对应 PE 分别为 29.03、20.95、15.32 倍。维持公司买入评级。

风险提示：

1) 全球疫情蔓延超预期；2) 贸易摩擦带来下游需求的不确定性；3) Mini LED 市场接受不及预期；4) 扩产进度及客户拓展不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	3124	4530	5770	7230
(+/-%)	(13.08)	45.01	27.37	25.30
净利润(百万元)	93	382	529	724
(+/-%)	107.99	364.51	38.58	36.72
摊薄每股收益(元)	0.13	0.54	0.75	1.02
市盈率(PE)	119.47	29.03	20.95	15.32

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)					
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	156	44	800	1,366	2,082	营业收入	3,594	3,124	4,530	5,770	7,230
应收和预付款项	1,065	1,086	0	0	0	营业成本	2,919	2,457	3,465	4,340	5,419
存货	411	480	0	0	0	营业税金及附加	20	14	23	29	37
其他流动资产	371	371	0	0	0	销售费用	126	99	110	140	180
流动资产合计	2,002	1,981	800	1,366	2,082	管理费用	207	180	205	260	320
长期股权投资	48	53	53	53	53	财务费用	14	5	11	(9)	(23)
投资性房地产	33	28	24	20	17	资产减值损失	(943)	(96)	(70)	(100)	(120)
固定资产	1,002	1,292	1,192	1,140	1,110	投资收益	1	14	0	0	0
在建工程	164	46	70	80	70	公允价值变动	(93)	(2)	0	0	0
无形资产	83	110	99	87	76	营业利润	(922)	99	405	560	767
长期待摊费用	58	52	26	0	0	其他非经营损益	12	3	5	8	10
其他非流动资产	212	205	0	0	0	利润总额	(911)	103	410	568	777
资产总计	3,602	3,767	2,264	2,747	3,408	所得税	28	28	62	85	117
短期借款	140	332	0	0	0	净利润	(939)	75	349	483	661
应付和预收款项	1,188	1,213	0	0	0	少数股东损益	(62)	(18)	(33)	(46)	(63)
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	(876)	93	382	529	724
其他负债	414	307	0	0	0	预测指标					
负债合计	1,741	1,852	0	0	0		2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
股本	708	708	708	708	708	毛利率	18.76%	21.36%	23.50%	24.79%	25.05%
资本公积	1,180	1,179	1,179	1,179	1,179	销售净利率	-26.13%	2.40%	7.70%	8.37%	9.14%
留存收益	(60)	31	413	942	1,666	销售收入增长率	-10.23%	-13.06%	44.99%	27.37%	25.30%
归母公司股东权益	1,828	1,918	2,300	2,829	3,553	EBIT 增长率	-425.30%	112.04%	279.06%	32.85%	35.72%
少数股东权益	33	(3)	(36)	(82)	(145)	净利润增长率	-601.97%	107.99%	364.51%	38.58%	36.72%
股东权益合计	1,860	1,915	2,264	2,747	3,408	ROE	(0.48)	0.05	0.17	0.19	0.20
负债和股东权益	3,602	3,767	2,264	2,747	3,408	ROA	(0.25)	0.03	0.18	0.20	0.22
现金流量表(百万)						ROIC	(0.28)	0.04	0.15	0.27	0.37
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E	EPS(X)	(1.24)	0.13	0.54	0.75	1.02
经营性现金流	788	312	1,049	616	739	PE(X)	(12.65)	119.47	29.03	20.95	15.32
投资性现金流	(410)	(322)	38	(73)	(62)	PB(X)	6.07	5.78	4.82	3.92	3.12
融资性现金流	(553)	(56)	(331)	24	39	PS(X)	3.09	3.55	2.45	1.92	1.53
现金增加额	(173)	(66)	756	567	716	EV/EBITDA(X)	(17.60)	35.32	15.73	12.29	9.37

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
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
华北销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
华北销售	刘莹	15152283256	liuyinga@tpyzq.com
华北销售	董英杰	15232179795	dongyj@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售副总	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
华东销售副总	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
华东销售总助	杨晶	18616086730	yangjinga@tpyzq.com
华东销售	王玉琪	17321189545	wangyq@tpyzq.com
华东销售	慈晓聪	18621268712	cixc@tpyzq.com
华东销售	郭瑜	18758280661	guoyu@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总	查方龙	18565481133	zhaf1@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	张靖雯	18589058561	zhangjingwen@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com



李文

13728975701

liyw@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。