

投资评级: 买入 (维持评级)

当前价格(元): 22.53

合理价格区间(元): 30-31

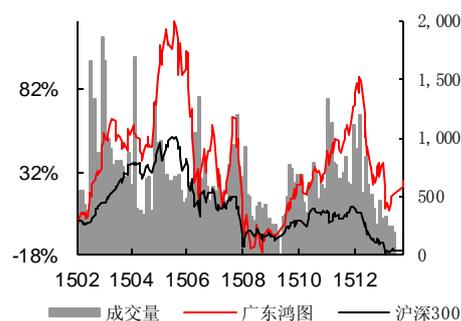
谢志才 执业证书编号: S0570512070062
研究员 0755-82492295
xiezhicai@htsc.com

祝嘉麟 021-28972068
联系人 zhujialin@htsc.com

相关研究

- 1《广东鸿图(002101):继续走在好转的路上》2015.11
- 2《广东鸿图(002101):业绩反转可期,改革上乘标的》2015.08
- 3《广东鸿图(002101):配股融资成行,改革预期强烈》2015.04

股价走势图



资料来源: wind, 华泰证券研究所

高速增长国企改革潜在龙头

广东鸿图(002101)

投资要点:

公司正在快速成长的通道中。根据我们测算,公司2015年预计可实现1.2-1.3亿元净利润,更为重要的是公司已经成功提升了南通工厂的产品成品率,今年将实现品质和量的双重提升,带动业绩持续增长。武汉工厂今年也将小规模生产,可有效摊销该工厂开办费,明年将进入放量阶段。预计2016、2017年公司整体销售收入分别达到24.7亿、31.4亿,净利润为1.68亿、2.13亿。

切入高端客户及结构件的研发有望提升公司盈利能力。通过不断的积累,公司进入了日产、本田、通用、克莱斯勒等一批优质整车厂商体系,并成为部分企业的优质供应商,在新能源汽车铝铸件领域公司亦取得不俗成绩。公司正在积极研发盈利能力更佳的结构件,购进相关设备,与重要合资客户尝试上样件,如获得成功将进一步提升公司的盈利水平。

国企改革优质潜在标的,公司自身亦存在外延可能性。公司是粤科金融集团控制的唯一上市公司,二者资产整合存在想象空间。粤科金融集团自2014年9月末在二级市场增持公司股票成为大股东后,于2015年8月继续增持公司股票至24.35%,目前已经主导公司经营和战略发展方向。上市公司于2016年1月26日公告以自有资金5000万设立投资公司,拓展公司业务领域。我们判断这或是公司为布局新业务做准备。

大股东、高管持股价格高于市价,提供良好安全边际。根据我们测算和查阅公开资料,大股东增持公司均价为22-23元,员工持股价格(大部分为高管持股)为28.13元,均高于当前股价,体现公司实际控制人、高管及员工对公司坚定信心,亦为股价提供了良好的安全边际。

继续看好公司,维持买入评级。鉴于公司业绩扎实,2016/2017年复合增速高达30%,同时是国企改革潜在标的,外延迹象显现,我们继续推荐。预计公司2015/2016/2017年EPS 0.65元、0.88元、1.11元,对应当前股价市盈率36X、27X、21X,合理目标价30-31元。

风险提示: 南通、武汉工厂销售不及预期; 整车市场销售不及预期。

公司基本资料

总股本(百万)	191.70
流通A股(百万)	191.69
52周内股价区间(元)	14.84-39.53
总市值(百万)	4,319.00
总资产(百万)	2,712.93
每股净资产(元)	7.42

资料来源: 公司公告

经营预测指标与估值

	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万)	2,214.86	2,145.00	2,465.00	3,142.00
+/-%	21.52%	-3.15%	14.92%	27.46%
净利润(百万)	117.95	124.53	168.27	212.85
+/-%	30.93%	5.58%	35.13%	26.49%
EPS(元)	0.62	0.65	0.88	1.11
PE	38.49	36.45	26.98	21.33

资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所

盈利预测

资产负债表

单位：百万元

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	1322	1397	1495	1874
现金	175	226	201	213
应收账款	665	708	777	1014
其他应收账款	3	2	3	4
预付账款	18	22	22	30
存货	377	359	406	517
其他流动资产	85	78	86	96
非流动资产	1230	1507	1753	1982
长期投资	0	0	0	0
固定投资	875	1149	1384	1608
无形资产	110	127	147	165
其他非流动资产	245	230	223	209
资产总计	2553	2903	3249	3856
流动负债	1128	1384	1625	2060
短期借款	368	683	867	1128
应付账款	482	484	534	688
其他流动负债	278	217	224	244
非流动负债	75	64	24	5
长期借款	61	60	18	-3
其他非流动负债	14	5	6	8
负债合计	1203	1449	1650	2066
少数股东权益	0	0	0	0
股本	192	192	192	192
资本公积	698	698	698	698
留存公积	461	565	710	901
归属母公司股	1349	1455	1599	1790
负债和股东权益	2553	2903	3249	3856

现金流量表

单位：百万元

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
经营活动现金	169	302	349	323
净利润	118	125	168	213
折旧摊销	126	137	169	201
财务费用	29	42	58	73
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-104	5	-47	-169
其他经营现金	0	-6	1	5
投资活动现金	-206	-443	-435	-454
资本支出	220	382	372	392
长期投资	0	0	0	0
其他投资现金	15	-61	-64	-62
筹资活动现金	-55	193	61	145
短期借款	43	315	184	260
长期借款	-82	-1	-41	-21
普通股增加	0	0	0	0
资本公积增加	0	0	0	0
其他筹资现金	-16	-121	-82	-94
现金净增加额	-94	52	-26	13

利润表

单位：百万元

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	2215	2145	2465	3142
营业成本	1712	1640	1850	2358
营业税金及附加	9	9	11	14
营业费用	192	186	211	273
管理费用	136	125	140	178
财务费用	29	42	58	73
资产减值损失	3	1	2	2
公允价值变动收	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
营业利润	133	142	193	245
营业外收入	6	5	5	5
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	138	145	196	249
所得税	20	21	28	36
净利润	118	125	168	213
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利	118	125	168	213
EBITDA	289	321	420	519
EPS(元)	0.62	0.65	0.88	1.11

主要财务比率

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
成长能力				
营业收入	21.5%	-3.2%	14.9%	27.5%
营业利润	25.6%	6.5%	35.6%	27.1%
归属母公司净利	30.9%	5.6%	35.1%	26.5%
获利能力				
毛利率(%)	22.7%	23.6%	24.9%	25.0%
净利率(%)	5.3%	5.8%	6.8%	6.8%
ROE(%)	8.7%	8.6%	10.5%	11.9%
ROIC(%)	7.8%	7.7%	9.2%	9.9%
偿债能力				
资产负债率(%)	47.1%	49.9%	50.8%	53.6%
净负债比率(%)	42.28%	52.65%	54.89%	55.40%
流动比率	1.17	1.01	0.92	0.91
速动比率	0.83	0.75	0.67	0.66
营运能力				
总资产周转率	0.90	0.79	0.80	0.88
应收账款周转率	3	3	3	3
应付账款周转率	3.73	3.39	3.63	3.86
每股指标(元)				
每股收益(最新摊)	0.62	0.65	0.88	1.11
每股经营现金流	0.88	1.58	1.82	1.68
每股净资产(最新)	7.04	7.59	8.34	9.34
估值比率				
PE	38.49	36.45	26.98	21.33
PB	3.36	3.12	2.84	2.54
EV_EBITDA	17	15	12	9

免责声明

本报告仅供华泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。本公司不因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司认为可靠的、已公开的信息编制，但本公司对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的意见、评估及预测仅反映报告发布当日的观点和判断。在不同时期，本公司可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或征价。该等观点、建议并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及作者均不承担任何法律责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本公司及作者在自身所知情的范围内，与本报告所指的证券或投资标的的不存在法律禁止的利害关系。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为之提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华泰证券研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：Z23032000。

© 版权所有 2016 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

- 报告发布日后的 6 个月内的行业涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

- 投资建议的评级标准

增持行业股票指数超越基准

中性行业股票指数基本与基准持平

减持行业股票指数明显弱于基准

公司评级体系

- 报告发布日后的 6 个月内的公司涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅为基准；

- 投资建议的评级标准

买入股价超越基准 20%以上

增持股价超越基准 5%-20%

中性股价相对基准波动在-5%~5%之间

减持股价弱于基准 5%-20%

卖出股价弱于基准 20%以上

华泰证券研究

南京

南京市建邺区江东中路 228 号华泰证券广场 1 号楼/邮政编码: 210019

电话: 8625 83389999/传真: 8625 83387521

电子邮件: ht-rd@htsc.com

深圳

深圳市福田区深南大道 4011 号香港中旅大厦 24 层/邮政编码: 518048

电话: 86755 82493932/传真: 86755 82492062

电子邮件: ht-rd@htsc.com

北京

北京市西城区太平桥大街丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 A 座 18 层
 邮政编码: 100032

电话: 8610 63211166/传真: 8610 63211275

电子邮件: ht-rd@htsc.com

上海

上海市浦东新区东方路 18 号保利广场 E 栋 23 楼/邮政编码: 200120

电话: 8621 28972098/传真: 8621 28972068

电子邮件: ht-rd@htsc.com