



伐谋中小盘首次覆盖报告

广东鸿图 (002101)

汽车轻量化先驱，产能释放有望连创佳绩

——中小盘首次覆盖报告

孙金钜 (分析师) 俞能飞 (研究助理)
021-38674757 021-38674994
sunjinju008191@gtjas.com yunengfei@gtjas.com
证书编号 S0880512080014 S0880117020061

本报告导读:

子公司规模效应显现、产能释放将迎来业绩拐点，有望为公司整体业绩带来较大幅度提升，首次覆盖给予“增持”评级，目标价 29.1 元。

投资要点:

- 首次覆盖给予“推荐”评价，目标价 29.1 元。市场对于公司子公司规模效应开始体现后能够带来的经济效益增长认识不足，我们认为南通鸿图与武汉鸿图在产能释放的同时，其规模化作业为公司带来的快速增长将大幅提升公司业绩，预计公司 2017-2019 年实现净利润 3.41、4.20、4.97 亿元，首次覆盖给予“推荐”评级，目标价 29.1 元，对应 2017 年 30 倍 PE。
- 子公司规模效应开始体现，轻量化趋势下公司进入增长快车道。公司汽车类铝合金压铸件产量位居全国前列公司为华南地区，2016 年实现主营业务收入 26.20 亿元，同比增长 23.29%、归母净利润 1.66 亿元，同比增长 29.06%，其中子公司南通鸿图实现营业收入 8.47 亿元，同比增长 48.02%，实现净利润 6525.44 万元，同比增长 255.93%。在轻量化趋势下，下游需求强劲，南通鸿图产能得到释放，武汉鸿图销量进一步提升，已开始减亏，我们认为南通鸿图已进入规模效应红利期，业绩有望持续高速增长，而武汉鸿图也将迎来业绩拐点，二者有望为公司整体业绩带来较大增幅。
- 收购宝龙汽车与四维尔，构建汽车领域多维度发展：公司在 2016 年 8 月收购宝龙公司 60% 股权、2016 年 12 月以 16.45 亿元收购四维尔公司 100% 股权，宝龙公司主要从事专用车整车生产，是华南唯一一家经公安部和中国人民银行指定的防弹运钞车制造企业；四维尔利润承诺为 2016-2018 年扣非净利润不低于 1.225、1.40、1.62 亿元，三年累计不低于 4.245 亿元，主要产品为汽车内外饰件，主要客户为欧系车整车厂，加之公司主业主要客户为欧系车整车厂，客户得到更广阔覆盖，实现汽车领域多维度发展。
- 风险提示：武汉鸿图发展不及预期；四维尔业绩不达承诺

财务摘要 (百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	2,259	2,678	4,952	6,205	7,367
(+/-)%	2%	19%	85%	25%	19%
经营利润 (EBIT)	159	200	379	469	555
(+/-)%	-4%	26%	89%	24%	18%
净利润	129	166	341	420	497
(+/-)%	9%	29%	105%	23%	18%
每股净收益 (元)	0.36	0.47	0.97	1.19	1.41
每股股利 (元)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
利润率和估值指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营利润率 (%)	7.0%	7.5%	7.7%	7.6%	7.5%
市盈率	60.6	46.9	22.8	18.5	15.7
股息率 (%)	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级: 增持

首次覆盖报告

目标价格: 29.10

首次覆盖报告

当前价格: 22.11

2017.05.02

中小盘研究团队

孙金钜 (分析师): 021-38674757

证书编号: S0880512080014

刘易 (分析师): 021-38674878

证书编号: S0880515080001

吴璋怡 (研究助理): 021-38674624

证书编号: S0880115030046

王政之 (研究助理): 021-38674944

证书编号: S0880115060007

任浪 (研究助理): 021-38675861

证书编号: S0880115040046

黎泉宏 (分析师): 010-59312741

证书编号: S0880516080003

马丁 (研究助理): 021-38676779

证书编号: S0880116010056

俞能飞 (研究助理): 021-38674994

证书编号: S0880117020061

熊昕 (分析师): 021-38676715

证书编号: S0880512110002

相关报告

若有相关报告请手动 写

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格
分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，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。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司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。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

	评级	说明
1. 投资建议的比较标准 投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于 -5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究所

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gt.jaresearch@gt.jas.com		