

14 July 2011 | 5 pages

鸿博股份(002229)

定增使股东结构改善

----定增完成公告点评

黄薇

执业证书编号：S1230511010005

021-64718888-1813

huangwei@stocke.com.cn

本报告导读：

- 定增改善股东结构，并可从资源、渠道等多方面对鸿博未来的发展给予支持

投资要点：

■ 基本情况

本次发行价 13.60 元,新增股本 2094 万股,募资总额 28,478.40 万,募资净额 26,289.06 万元。(注:本次发行底价 13.43 元,发行首日(6 月 28 日)前 20 个交易日均价 14.03 元)

此次定增的募投项目是印刷业务新方向是包装印刷和数字印刷。包装印刷主要为酒、烟等行业提供包装印刷服务;数字印刷主要为金融、电信等客户提供基于账单打印的综合解决方案。

■ 影响分析

基于定增对象以国有机构为主(金额占比 60%),故本次定增除解决募投项目的资金来源外,还将有效改善公司以家族持股为主(定增前尤氏家族持股比例为 70.5%,定增后为 61.09%)的股东结构。不排除后期定增机构代表入选董事会参与公司经营管理,从资源、渠道、决策效率等各方面为鸿博今后的发展提供有效支撑。

从参与动力来看,我们认为鸿博在印刷业务上的稳定增长是此次国有机构选择参与定增的主要因素,而新业务打开了未来的高成长空间,同时也给盈利和股价提供较好的弹性。

■ 盈利预测及估值

维持前期盈利预测和“买入”评级,即在现有业务角度鸿博的合理相对估值为 17 元;顺利获取牌照后的线上售票各分支业务将在 13 年全面推开,可从根本上优化公司发展轨迹,基于新业务的合理相对估值为 21.5 元。

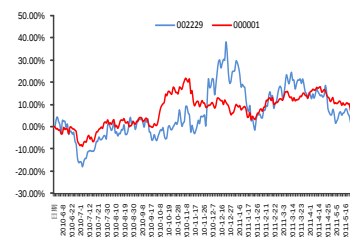
主要财务指标	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	282	387	716	895
同比(%)	56%	37%	85%	25%
归属母公司净利润	49	67	111	161
同比(%)	2%	36%	66%	45%
EPS(摊薄)	0.31	0.43	0.71	1.03

评级：买入

上次评级：买入

当前价格：¥ 15.79

单季度业绩	元/股
1Q/2011	0.11
4Q/2010	0.11
3Q/2010	0.08
2Q/2010	0.10



公司简介

相关报告

1 《各项新业务将在明年发力》

2011.05.31

报告撰写人：黄薇

数据支持人：黄薇





附表

表格 1：此次发行前后公司持股结构的变化情况

股东名称	认缴注册资本				实缴注册资本				
	变更前		变更后		变更前		本次增加额	变更后	
	金额	比例(%)	金额	比例(%)	金额	比例(%)		金额	比例(%)
一、有限售条件股份	64,530,487.00	47.45	85,470,487.00	54.46	64,530,487.00	47.45	20,940,000.00	85,470,487.00	54.46
1、国有法人持股			11,000,000.00	7.01			11,000,000.00	11,000,000.00	7.01
2、其他内资持股			9,940,000.00	6.33			9,940,000.00	9,940,000.00	6.33
其中：境内非国有法人持股			7,740,000.00	4.93			7,740,000.00	7,740,000.00	4.93
境内自然人持股			2,200,000.00	1.40			2,200,000.00	2,200,000.00	1.40
3、高管股份	64,530,487.00	47.45	64,530,487.00	41.12	64,530,487.00	47.45		64,530,487.00	41.12
二、无限售条件股份	71,469,513.00	52.55	71,469,513.00	45.54	71,469,513.00	52.55		71,469,513.00	45.54
合计	136,000,000.00	100.00	156,940,000.00	100.00	136,000,000.00	100.00	20,940,000.00	156,940,000.00	100.00

表格 2：此次发行前的前十大股东

序号	股东名称	股份性质	持股比例(%)	持股数量(股)	股份限售情况(股)	限售期截止日
1	尤玉仙	注 1	26.63	36,210,000	27,157,500	注 2
2	尤丽娟	注 1	26.25	35,700,000	26,775,000	注 2
3	尤友鸾	注 1	6.00	8,160,000	4,080,000	2011.8.22
4	尤友岳	注 1	6.00	8,160,000	6,120,000	注 2
5	尤雪仙	无限售条件股份	3.75	5,100,000	-	-
6	中国建设银行-华夏盛世精选股票型证券投资基金	无限售条件股份	2.47	3,359,863	-	-
7	苏凤娇	无限售条件股份	1.13	1,530,000	-	-
8	章棉桃	无限售条件股份	0.75	1,020,000	-	-
9	中国建设银行-华夏优势增长股票型证券投资基金	无限售条件股份	0.74	1,011,416	-	-
10	周益民	无限售条件股份	0.53	714,841	-	-

注 1：尤玉仙、尤丽娟、尤友岳所持股份中，75%为有限售条件股份，25%为无限售条件股份；尤友鸾所持股份中，50%为有限售条件股份，50%为无限售条件股份。注 2：担任公司董事或高级管理人员的股东尤玉仙、尤丽娟、尤友岳在任职期间每年转让的股份不超过其所持有公司股份总数的 25%，离职后半年内，不转让其所持有的公司股份，且离职六个月后的十二个月内通过证券交易所挂牌交易出售本公司股票数量占其所持本公司股票总数的比例不得超过 50%。





表格 3：此次发行后的前十大股东

序号	股东名称	股份性质	持股比例 (%)	持股数量 (股)	股份限售情况 (股)	限售期截止日
1	尤玉仙	注 1	23.07	36,210,000	27,157,500	注 2
2	尤丽娟	注 1	22.75	35,700,000	26,775,000	注 2
3	尤友鸾	注 1	5.20	8,160,000	4,080,000	2011.8.22
4	尤友岳	注 1	5.20	8,160,000	6,120,000	注 2
5	尤雪仙	无限售条件股份	3.25	5,100,000	-	-
6	上海凯思依投资管理合伙企业 (有限合伙)	有限售条件股份	2.55	4,000,000	4,000,000	2012.7.12
7	五矿国际信托有限公司	有限售条件股份	2.29	3,600,000	3,600,000	2012.7.12
8	厦门海翼投资有限公司	有限售条件股份	1.91	3,000,000	3,000,000	2012.7.12
9	中国建设银行-华夏盛世精选股票型证券投资基金	无限售条件股份	1.75	2,749,063	-	-
10	李刚 (注 3)	有限售条件股份	1.40	2,200,000	2,200,000	2012.7.12
11	邦信资产管理 有限公司	有限售条件股份	1.40	2,200,000	2,200,000	2012.7.12
12	常州投资集团 有限公司	有限售条件股份	1.40	2,200,000	2,200,000	2012.7.12
13	西安长国投资管理有 限合伙企业	有限售条件股份	1.40	2,200,000	2,200,000	2012.7.12

注 3：本次非公开发行的新股完成股份登记后，公司第 10 - 13 名股东持股数量相同，故一并列示。



附录：三大报表预测值

资产负债表				
单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
流动资产	450	767	1287	1694
现金	293	582	901	1226
应收账款	24	39	67	88
其它应收款	64	73	177	198
预付账款	29	19	46	64
存货	40	47	91	111
其他	0	6	4	7
非流动资产	251	208	219	213
长期投资	70	47	62	60
固定资产	142	135	128	121
无形资产	11	11	10	10
其他	27	16	19	23
资产总计	700	976	1506	1907
流动负债	151	60	500	775
短期借款	100	0	400	653
应付账款	18	38	66	76
其他	33	21	34	46
非流动负债	4	57	57	58
长期借款	0	0	0	0
其他	4	57	57	58
负债合计	155	116	557	833
少数股东权益	43	47	55	67
归属母公司股东权益	136	157	157	157
负债和股东权益	235	477	477	477
现金流量表				
单位：百万元	700	976	1506	1907
经营活动现金流				
净利润			单位:百万元	
折旧摊销	2010	2011E	2012E	2013E
财务费用	60	111	-35	118
投资损失	53	72	119	173
营运资金变动	14	7	7	7
其它	2	0	0	0
投资活动现金流	-1	-1	-1	-1
资本支出	2	-23	-160	-61
长期投资	-9	56	-0	-0
其他	-64	37	-17	1
筹资活动现金流	65	0	0	0
短期借款	-2	-23	15	-3
长期借款	-1	14	-1	-1
其他	-64	141	370	206
现金净增加额	-30	-100	400	253

利润表				
单位：百万元	2010	2011E	2012E	2013E
营业收入	282	387	716	895
营业成本	177	246	466	544
营业税金及附加	2	3	5	6
营业费用	18	25	44	58
管理费用	28	37	66	85
财务费用	2	0	0	0
资产减值损失	-1	-1	-1	-1
公允价值变动收益	-0	0	0	0
投资净收益	1	1	1	1
营业利润	57	79	136	204
营业外收入	8	8	8	8
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	63	86	143	211
所得税	10	14	24	38
净利润	53	72	119	173
少数股东损益	4	5	8	12
归属母公司净利润	49	67	111	161
EBITDA	72	86	144	211
EPS（元）	0.36	0.43	0.71	1.03
主要财务比率				
	2010	2011E	2012E	2013E
成长能力				
营业收入	56.1%	37.2%	85.0%	25.1%
营业利润	13.0%	38.4%	73.1%	49.6%
归属母公司净利润	1.9%	35.9%	66.2%	44.7%
获利能力				
毛利率	37.4%	36.5%	34.9%	39.3%
净利率	17.5%	17.3%	15.5%	18.0%
ROE	9.8%	8.2%	12.4%	16.0%
ROIC	17.3%	23.1%	25.8%	33.5%
偿债能力				
资产负债率	22.2%	11.9%	37.0%	43.7%
净负债比率	65.39%	1.32%	72.04%	78.60%
流动比率	2.98	12.87	2.57	2.19
速动比率	2.72	12.07	2.39	2.04
营运能力				
总资产周转率	0.42	0.46	0.58	0.52
应收帐款周转率	12	12	13	12
应付帐款周转率	9.15	8.72	8.97	7.66
每股指标(元)				
每股收益	0.31	0.43	0.71	1.03
每股经营现金	0.38	0.71	-0.22	0.75
每股净资产	3.20	5.17	5.69	6.42
估值比率				
P/E	47.24	40.11	24.14	16.68
P/B	4.63	3.31	3.01	2.67
EV/EBITDA	29	24	15	10

资料来源：港澳资讯、浙商证券研究所





股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、买入：相对于沪深 300 指数表现 +20% 以上；
- 2、增持：相对于沪深 300 指数表现 +10%~+20%；
- 3、中性：相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 之间波动；
- 4、减持：相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 1、看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 +10% 以上；
- 2、中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10%~+10% 以上；
- 3、看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 -10% 以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重。

建议：投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券有限责任公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券有限责任公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，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，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。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。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海市长乐路 1219 号长鑫大厦 18 层

邮政编码：200031

电话：(8621)64718888

传真：(8621)64713795

浙商证券研究所： <http://research.stocke.com.cn>

