

公司研究/季报点评

2017年04月10日

电子元器件/其他电子器件 II

投资评级: 买入 (维持评级)

当前价格(元): 19.57
合理价格区间(元): 25.20~28.00

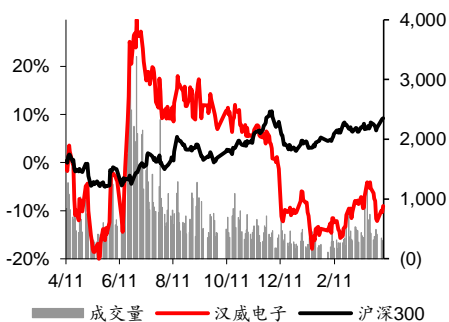
李和瑞 执业证书编号: S0570516110002
研究员 021-38476079
liherui@htsc.com

张騫 执业证书编号: S0570515060001
研究员 021-28972073
lu.zhang@htsc.com

相关研究

- 1 《汉威电子(300007,买入): 传感器龙头, 物联网生态多点开花》2017.03
- 2 《汉威电子(300007): 营业收入高增长, 系统解决方案成亮点》2012.08

股价走势图



资料来源: Wind

2017Q1 业绩加快, 智慧城市全布局

汉威电子(300007)

2017年1季报业绩快报, 归母净利润同比上升35%-50%

公司公布了2017年1季度业绩快报, 实现归属于上市公司股东的净利润1725.37-1917.08万元, 同比上升35%-50%, 超预期。

传感器龙头, 形成全面的物联网生态圈

以传感器为核心, 通过内生+外延方式, 向下延伸出智慧市政、智慧环保、智慧工业、智慧家居四大应用领域, 形成“传感器+监测终端+数据采集+GIS+云应用”系统解决方案。汉威电子在气体传感器领域居行业龙头地位, 市场占有率达到70%, 同时扩充传感器种类, 推广MEMS传感器, 去年公司开始小量销售, 今年计划大规模销售。智慧环保方面: 嘉园环保取得了光山县污水厂扩建工程ppp项目、上海福助VOCs讲话等订单。智慧水务方面已经取得广州和义兴合计1.17亿的订单, 未来有望在全国各城市推广。

雄安新区设立, 公司作为智慧城市项目有望受益

我国对雄安新区建设智慧城市的委以重任, 无疑再次证明国家高层对智慧城市的重视。早在《国家新型城镇化规划2014-2020》中就提出, “十三五”期间, 我国将推出100个新型“智慧城市”试点。随着雄安新区龙头效应逐渐显现, 智慧城市有望进入加速发展期, 相关投资将陆续到位。据前瞻产业研究院发布的《中国智慧城市建设行业发展趋势与投资决策支持报告》数据预计, “十三五”规划第一年2016年, 对智慧城市的投资总规模就超过5000亿元。

乘物联网之风, 高管增持, 坚定公司发展信心

2016年12月12日, 汉威电子部分高管增持均价21.57元, 增持总金额约为2,800万元, 展现了公司对未来发展前景的信心。我们看好公司在物联网传感器方面的龙头地位, 以及智慧环保方面的业绩增量, 同时看好智慧水务方面有望参与政府基金, 增加新的订单。考虑到公司的龙头地位, 我们认为2017年公司的合理估值范围为45X-50X, 对应目标价25.20-28.00元, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

风险提示: 智能水务的全国性推广低于预期的风险; 物联网扩展低于预期的风险; 非公开发行审批风险; 收购公司业绩不达预期的风险及管理风险。

公司基本资料

总股本 (百万股)	293.02
流通A股 (百万股)	223.65
52周内股价区间 (元)	17.22-27.92
总市值 (百万元)	5,734
总资产 (百万元)	3,527
每股净资产 (元)	4.31

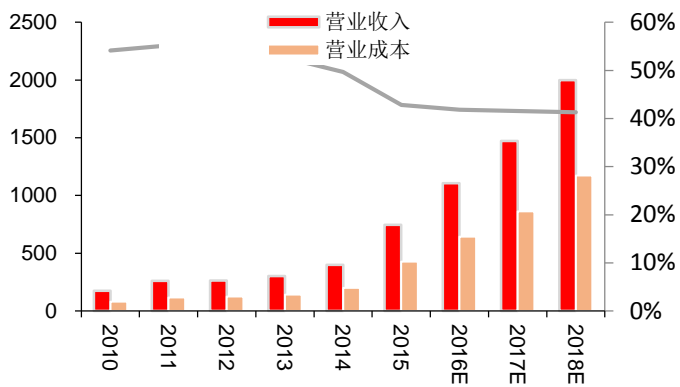
资料来源: 公司公告

经营预测指标与估值

会计年度	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入 (百万元)	399.31	746.72	1,108	1,473	1,998
+/-%	32.01	87.00	48.34	32.97	35.66
净利润 (百万元)	57.34	78.65	82.80	163.53	242.09
+/-%	44.18	37.15	5.28	97.50	48.04
EPS (元, 最新摊薄)	0.20	0.27	0.28	0.56	0.83
PE (倍)	102.10	75.63	72.27	36.59	24.72

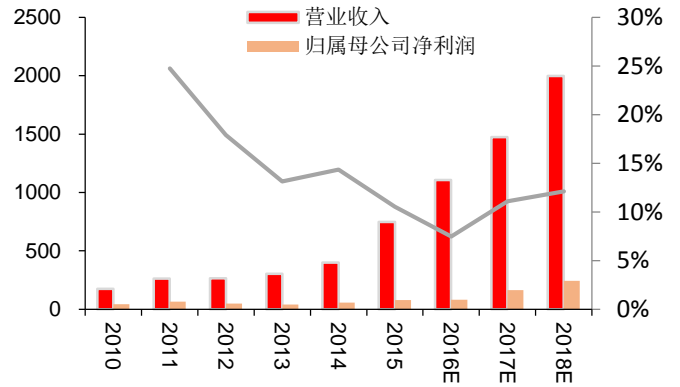
资料来源: 公司公告, 华泰证券研究所预测

图表1: 营业主营及成本 (百万元)



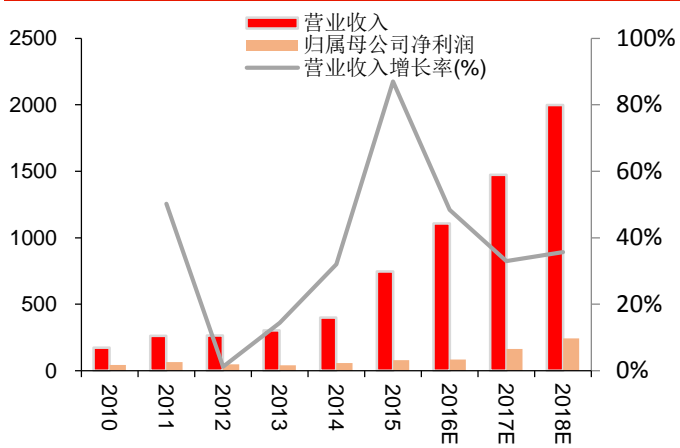
资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表2: 公司收入及归属于母公司净利润 (百万元)



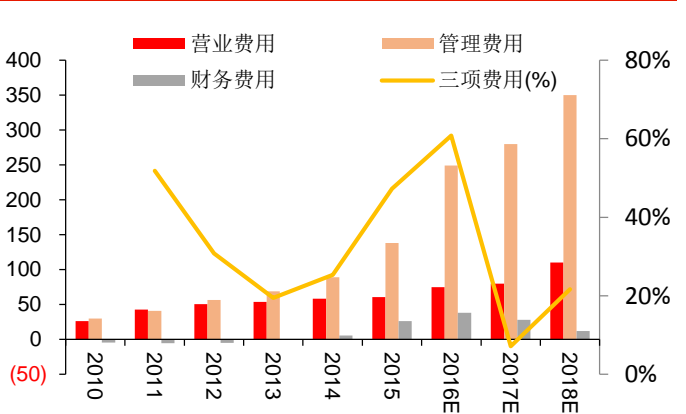
资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表3: 公司营业收入及增长 (百万元)



资料来源: 华泰证券研究所

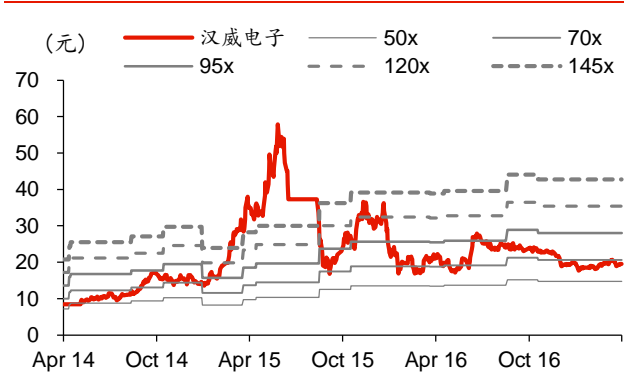
图表4: 公司费用构成 (百万元)



资料来源: 华泰证券研究所

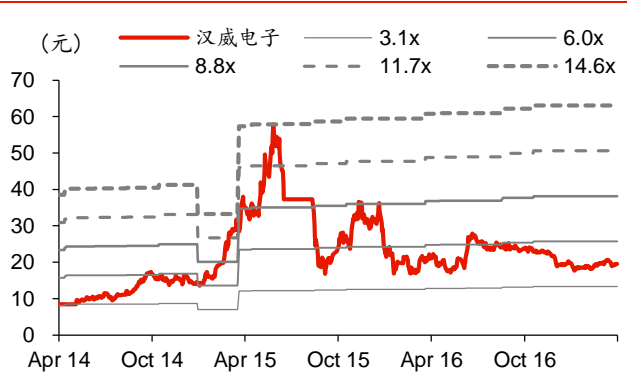
PE/PB - Bands

图表5: 汉威电子历史 PE-Bands



资料来源: Wind、华泰证券研究所

图表6: 汉威电子历史 PB-Bands



资料来源: Wind、华泰证券研究所

盈利预测

资产负债表

会计年度 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	685.85	1,242	1,238	1,619	2,146
现金	242.43	515.38	221.54	468.45	822.85
应收账款	213.93	276.22	339.01	338.33	338.21
其他应收账款	13.62	116.05	109.61	110.62	111.19
预付账款	14.59	27.45	46.95	60.25	82.08
存货	179.28	176.99	377.11	498.98	649.59
其他流动资产	22.01	129.80	144.23	142.71	141.98
非流动资产	1,135	1,569	1,640	1,516	1,491
长期投资	1.68	53.49	53.49	53.49	53.49
固定投资	424.63	373.76	372.66	360.73	343.38
无形资产	342.01	393.05	393.05	393.05	393.05
其他非流动资产	366.22	748.60	820.74	708.46	701.45
资产总计	1,820	2,811	2,878	3,135	3,637
流动负债	459.60	700.84	734.23	792.57	1,009
短期借款	168.50	285.30	98.55	0.00	0.00
应付账款	159.67	171.24	365.95	473.65	622.93
其他流动负债	131.43	244.29	269.74	318.92	386.05
非流动负债	114.54	608.62	544.54	551.93	558.32
长期借款	42.88	468.56	468.56	468.56	468.56
其他非流动负债	71.66	140.06	75.98	83.37	89.76
负债合计	574.13	1,309	1,279	1,345	1,567
少数股东权益	95.01	281.86	303.19	339.26	392.66
股本	146.51	293.02	293.02	293.02	293.02
资本公积	745.60	596.02	596.02	596.02	596.02
留存公积	259.13	330.45	407.39	562.26	788.25
归属母公司股	1,151	1,219	1,296	1,451	1,677
负债和股东权益	1,820	2,811	2,878	3,135	3,637

现金流量表

会计年度 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金	50.93	149.24	62.14	266.76	381.33
净利润	58.37	99.16	104.12	199.60	295.49
折旧摊销	25.33	59.62	21.11	21.93	22.35
财务费用	5.75	26.34	38.02	28.33	12.21
投资损失	0.47	(4.67)	(1.50)	(1.50)	(1.50)
营运资金变动	(46.31)	(29.53)	(94.99)	22.84	44.12
其他经营现金	7.31	(1.68)	(4.62)	(4.45)	8.67
投资活动现金	(219.16)	(260.68)	(124.01)	115.31	1.50
资本支出	68.57	143.59	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	201.38	14.40	0.00	0.00
其他投资现金	(150.59)	84.29	(109.61)	115.31	1.50
筹资活动现金	135.79	386.16	(231.96)	(135.16)	(28.42)
短期借款	58.50	116.80	(186.75)	(98.55)	0.00
长期借款	42.88	425.68	0.00	0.00	0.00
普通股增加	28.51	146.51	0.00	0.00	0.00
资本公积增加	428.22	(149.57)	0.00	0.00	0.00
其他筹资现金	(422.32)	(153.26)	(45.21)	(36.62)	(28.42)
现金净增加额	(32.37)	275.21	(293.84)	246.91	354.40

利润表

会计年度 (百万元)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	399.31	746.72	1,108	1,473	1,998
营业成本	200.97	427.02	644.70	861.34	1,173
营业税金及附加	4.87	12.15	19.00	22.00	32.00
营业费用	58.28	60.51	75.00	80.00	110.00
管理费用	88.84	138.28	248.70	280.00	350.00
财务费用	5.75	26.34	38.02	28.33	12.21
资产减值损失	7.03	11.55	10.00	12.00	16.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	(0.47)	4.67	1.50	1.50	1.50
营业利润	33.09	75.55	73.79	190.78	306.30
营业外收入	33.84	44.09	52.00	50.00	50.00
营业外支出	0.48	0.15	0.34	0.30	0.29
利润总额	66.46	119.49	125.45	240.48	356.01
所得税	8.08	20.33	21.33	40.88	60.52
净利润	58.37	99.16	104.12	199.60	295.49
少数股东损益	1.03	20.52	21.33	36.07	53.40
归属母公司净利润	57.34	78.65	82.80	163.53	242.09
EBITDA	64.17	161.51	132.92	241.05	340.85
EPS (元)	0.20	0.27	0.28	0.56	0.83

主要财务比率

会计年度 (%)	2014	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力					
营业收入	32.01	87.00	48.34	32.97	35.66
营业利润	13.39	128.31	(2.33)	158.54	60.55
归属母公司净利润	44.18	37.15	5.28	97.50	48.04
获利能力 (%)					
毛利率	49.67	42.81	41.80	41.52	41.29
净利率	14.36	10.53	7.47	11.10	12.12
ROE	4.98	6.45	6.39	11.27	14.43
ROIC	2.88	5.81	5.70	12.35	18.80
偿债能力					
资产负债率 (%)	31.54	46.59	44.43	42.89	43.09
净负债比率 (%)	41.23	59.76	46.50	36.93	31.67
流动比率	1.49	1.77	1.69	2.04	2.13
速动比率	1.10	1.52	1.17	1.41	1.48
营运能力					
总资产周转率	0.29	0.32	0.39	0.49	0.59
应收账款周转率	2.13	2.71	3.20	3.88	5.26
应付账款周转率	1.62	2.58	2.40	2.05	2.14
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.20	0.27	0.28	0.56	0.83
每股经营现金流(最新摊薄)	0.17	0.51	0.21	0.91	1.30
每股净资产(最新摊薄)	3.93	4.16	4.42	4.95	5.72
估值比率					
PE (倍)	102.10	75.63	72.27	36.59	24.72
PB (倍)	5.20	4.91	4.62	4.12	3.57
EV_EBITDA (倍)	95.56	37.97	46.14	25.44	17.99

资料来源:公司公告,华泰证券研究所预测

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、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。全资子公司华泰金融控股（香港）有限公司具有香港证监会核准的“就证券提供意见”业务资格，经营许可证编号为：A0K809

©版权所有 2017 年华泰证券股份有限公司

评级说明

行业评级体系

一报告发布日后的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；

一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

一报告发布日后的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；

一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：86 25 83389999/传真：86 25 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：86 755 82493932/传真：86 755 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：86 10 63211166/传真：86 10 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：86 21 28972098/传真：86 21 28972068

电子邮件：ht-rd@htsc.com