

汉威电子 (300007.SZ)

仪器仪表行业

评级: 增持 维持评级

业绩点评

市价(人民币): 18.41元

目标(人民币): 20.59元

长期竞争力评级: 高于行业均值

市场数据(人民币)

已上市流通A股(百万股)	61.15
总市值(百万元)	21.72
年内股价最高最低(元)	19.38/11.52
沪深300指数	2450.63



相关报告

1.《受惠于物联网市场导入, 业绩拐点凸显》, 2011.06.01

高诗

联系人
(8621)60893120
gaoshi@gjzq.com.cn

程兵

分析师 SAC 执业编号: S1130511030015
(8621)61038265
chengb@gjzq.com.cn

受惠传感器应用爆发, 业绩持续高成长

公司基本情况(人民币)

项目	2010	2011	2012E	2013E	2014E
摊薄每股收益(元)	0.359	0.548	0.792	1.088	1.430
每股净资产(元)	4.41	4.85	5.52	6.47	7.78
每股经营性现金流(元)	0.26	0.20	0.76	0.64	0.85
市盈率(倍)	55.37	24.59	23.25	16.92	12.87
行业优化市盈率(倍)	148.12	99.47	98.15	98.15	98.15
净利润增长率(%)	5.43%	52.73%	44.56%	37.42%	31.41%
净资产收益率(%)	8.14%	11.28%	14.36%	16.81%	18.39%
总股本(百万股)	118.00	118.00	118.00	118.00	118.00

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

■ 汉威电子发布 2012 年半年度业绩预告, 归属于上市公司股东的净利润预计为 1,996.99-2,218.88 万元, 比上年同期增长 35%-50%,

经营分析

- **公司 2 季度达同期净利润高点, 全年高成长无虞:** 公司上半年实现净利润 1,996.99-2,218.88 万元, 对应 2 季度单季净利润为 1,243.31-1,465.20 万元, 同比增长 24.72%-46.98%, 环比增长 64.96%-94.41%, 不仅延续了前两个季度同比分别增长 77%和 56%的快速成长势头, 也创下公司 2 季度单季的最佳净利润水平。从公司历史数据来看, 上半年净利润仅占全年 2-3 成, 全年有望继续维持高速增长。
- **矿山安全与民用燃气安全市场是公司业绩快速成长的两大推手:** 煤矿、石油和化工等工业应用市场是公司传统优势领域, 随着国家近年来持续加大对矿山安全投入, 公司工业类气体探测器收入增长迅速; 而在民用燃气安全领域, 公司自去年以来在北京家用燃气安监局市场取得订单快速增长, 在居民燃气普及率日益提升和国家对居民煤气使用安全日益重视的推动下, 该领域正逐渐成为公司新的业绩增长点。
- **公司未来持续受益物联网应用市场增长:** 我国物联网市场尚处于初级发展阶段, 传感器作为其基础性先导产品, 将迎来黄金发展期。公司积极围绕先进传感器、智能仪器仪表和行业应用的物联网产业三个方向构建产业发展, 打造以先进气体传感器为核心的工业安全监控、民用安全监控及非煤矿山安全监控系统, 将持续受益物联网市场增长。

盈利预测

■ 我们预计公司 2012-2014 年实现净利润 93.45、128.42 和 168.76 百万元, 分别增长 44.56%、37.42%和 31.41%, 对应 EPS 为 0.792、1.088 和 1.430 元。

投资建议

■ 目前公司股价对应 23x12PE, 公司未来三年复合增速 38%, 将充分享受传感器行业需求高成长, 因此我们给予公司“增持”评级, 目标价 20.59 元, 对应 26 x12PE。

图表1：汉威电子单季度盈利数据

汉威电子	2010Q1	2010Q2	2010Q3	2010Q4	2011Q1	2011Q2	2011Q3	2011Q4	2012Q1	2012Q2
营业收入	24.24	26.56	60.48	80.00	43.80	52.24	66.20	99.07	62.06	-
季度同比	-18.81%	16.30%	89.83%	88.65%	80.69%	96.69%	9.46%	23.84%	41.67%	-
季度环比	-42.83%	9.56%	127.70%	32.28%	-45.24%	19.26%	26.72%	49.65%	-37.36%	-
毛利率	53.33%	56.02%	53.34%	55.00%	53.91%	55.58%	51.51%	57.97%	52.01%	-
营业费用率	23.08%	22.67%	12.29%	12.19%	27.12%	16.40%	14.02%	12.90%	23.14%	-
管理费用率	25.36%	23.41%	14.54%	14.44%	21.42%	18.73%	13.14%	13.15%	19.21%	-
财务费用率	-0.54%	-2.05%	-0.60%	-0.45%	-3.09%	-1.35%	-1.33%	-2.38%	-2.32%	-
净利润	4.67	3.45	15.93	18.41	4.82	9.97	17.17	32.68	7.54	12.43
季度同比	-41.17%	-58.09%	83.98%	20.24%	3.19%	189.07%	7.77%	77.48%	56.31%	24.69%
季度环比	-69.47%	-26.23%	361.98%	15.58%	-73.80%	106.66%	72.24%	90.33%	-76.93%	64.85%
净利润率	19.28%	12.98%	26.34%	23.02%	11.01%	19.08%	25.94%	32.99%	12.15%	-

来源：国金证券研究所

图表2: 三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)						
	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E
主营业务收入	127	174	261	380	539	725
增长率		37.0%	50.2%	45.4%	41.7%	34.6%
主营业务成本	-50	-80	-117	-164	-233	-317
%销售收入	39.7%	45.9%	44.8%	43.0%	43.3%	43.7%
毛利	77	94	144	216	306	408
%销售收入	60.3%	54.1%	55.2%	57.0%	56.7%	56.3%
营业税金及附加	-1	-2	-3	-4	-6	-8
%销售收入	0.9%	1.0%	1.1%	1.1%	1.1%	1.1%
营业费用	-16	-26	-43	-61	-85	-113
%销售收入	12.6%	15.0%	16.3%	16.1%	15.8%	15.6%
管理费用	-21	-30	-41	-60	-83	-110
%销售收入	16.6%	17.2%	15.7%	15.7%	15.5%	15.2%
息税前利润 (EBIT)	38	36	58	91	131	177
%销售收入	30.2%	20.9%	22.1%	24.1%	24.3%	24.4%
财务费用	-1	5	5	6	7	8
%销售收入	1.0%	-2.6%	-2.0%	-1.5%	-1.2%	-1.1%
资产减值损失	0	-2	-4	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	0
投资收益	0	0	0	0	0	0
%税前利润	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	37	39	59	97	138	185
营业利润率	29.1%	22.6%	22.5%	25.5%	25.6%	25.5%
营业外收支	10	11	19	14	14	14
税前利润	47	51	78	111	152	199
利润率	36.7%	29.1%	29.7%	29.2%	28.2%	27.4%
所得税	-6	-7	-11	-16	-21	-28
所得税率	13.9%	13.7%	13.9%	14.0%	14.0%	14.0%
净利润	40	44	67	95	130	171
少数股东损益	0	1	2	2	2	2
归属于母公司的净利润	40	42	65	93	128	169
净利率	31.6%	24.3%	24.7%	24.6%	23.8%	23.3%

现金流量表 (人民币百万元)						
	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E
净利润	40	44	67	95	130	171
少数股东损益	0	0	0	0	0	0
非现金支出	3	6	12	13	18	21
非经营收益	1	0	-2	-11	-14	-14
营运资金变动	1	-19	-53	-7	-59	-77
经营活动现金净流	46	31	24	89	76	101
资本开支	-21	-56	-116	-37	-11	-1
投资	0	-3	0	-1	0	0
其他	0	0	0	0	0	0
投资活动现金净流	-21	-60	-116	-38	-11	-1
股权募资	382	1	2	0	0	0
债权募资	-5	-10	5	-21	0	1
其他	-21	-19	-12	0	-15	-15
筹资活动现金净流	356	-28	-5	-21	-15	-14
现金净流量	380	-57	-96	31	49	85

资产负债表 (人民币百万元)						
	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E
货币资金	414	357	260	291	340	426
应收款项	25	53	120	122	164	221
存货	26	37	56	63	89	122
其他流动资产	3	33	46	67	95	129
流动资产	469	480	482	543	689	897
%总资产	87.2%	91.4%	77.4%	68.6%	73.0%	78.2%
长期投资	0	0	0	1	0	0
固定资产	61	18	71	176	177	166
%总资产	11.3%	3.5%	11.3%	22.2%	18.8%	14.5%
无形资产	7	25	66	70	76	82
非流动资产	69	45	141	249	255	250
%总资产	12.8%	8.6%	22.6%	31.4%	27.0%	21.8%
资产总计	538	525	623	792	945	1,147
短期借款	10	6	19	0	0	0
应付款项	22	46	68	85	114	153
其他流动负债	4	7	19	40	48	55
流动负债	36	60	106	125	162	208
长期贷款	0	0	0	0	0	1
其他长期负债	6	4	3	0	0	0
负债	42	64	109	125	162	209
普通股股东权益	495	520	573	651	764	917
少数股东权益	0	10	15	17	19	21
负债股东权益合计	538	594	696	792	945	1,147

比率分析						
	2009	2010	2011	2012E	2013E	2014E
每股指标						
每股收益	0.680	0.359	0.548	0.792	1.088	1.430
每股净资产	8.396	4.407	4.855	5.517	6.475	7.775
每股经营现金净流	0.773	0.259	0.204	0.758	0.641	0.854
每股股利	0.300	0.100	0.100	0.130	0.130	0.130
回报率						
净资产收益率	8.10%	8.14%	11.28%	14.36%	16.81%	18.39%
总资产收益率	7.47%	7.13%	9.28%	11.80%	13.59%	14.71%
投入资本收益率	6.54%	5.85%	8.20%	11.78%	14.41%	16.18%
增长率						
主营业务收入增长率	30.44%	37.01%	50.22%	45.42%	41.73%	34.59%
EBIT增长率	19.92%	-5.14%	58.73%	58.18%	43.38%	34.74%
净利润增长率	35.41%	5.43%	52.73%	44.56%	37.42%	31.41%
总资产增长率	291.43%	10.43%	17.31%	27.21%	19.25%	21.43%
资产管理能力						
应收账款周转天数	59.5	73.8	111.2	105.0	100.0	100.0
存货周转天数	175.9	143.9	144.8	140.0	140.0	140.0
应付账款周转天数	129.1	119.8	133.0	130.0	120.0	120.0
固定资产周转天数	175.4	#DIV/0!	#DIV/0!	189.7	151.0	111.9
偿债能力						
净负债/股东权益	-81.52%	-66.12%	-41.05%	-43.60%	-43.48%	-45.27%
EBIT利息保障倍数	31.2	-8.0	-10.9	-16.5	-20.1	-22.4
资产负债率	7.84%	10.70%	15.64%	15.73%	17.15%	18.23%

来源: 国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	4	6	8
增持	0	0	0	1	2
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0	0	1.00	1.09	1.14

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

日期	评级	市价	目标价
1 2011-05-10	增持	19.08	N/A
2 2011-06-02	增持	16.61	24.46 ~ 24.46
3 2011-07-11	增持	17.80	24.46 ~ 24.46

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

- 买入：预期未来6-12个月内上涨幅度在20%以上；
- 增持：预期未来6-12个月内上涨幅度在5%-20%；
- 中性：预期未来6-12个月内变动幅度在-5%-5%；
- 减持：预期未来6-12个月内下跌幅度在5%以下。

特别声明:

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海	北京	深圳
电话: (8621)-61038271	电话: 010-6621 6979	电话: 0755-33516015
传真: (8621)-61038200	传真: 010-6621 5599-8803	传真: 0755-33516020
邮箱: researchsh@gjzq.com.cn	邮箱: researchbj@gjzq.com.cn	邮箱: researchsz@gjzq.com.cn
邮编: 201204	邮编: 100032	邮编: 518026
地址: 上海浦东新区芳甸路 1088 号紫竹国际大厦 7 楼	地址: 中国北京西城区金融街 27 号投资广场 B 座 4 层	地址: 深圳市福田区福中三路诺德金融中心 34B