



汉邦高科(300449)

目标价: 42.97

昨收盘: 38.35

计算机 计算机设备 II

高端产品稳步拓展，外延扩张可期

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	144/72
总市值/流通(百万元)	5,529/2,758
12 个月最高/最低(元)	110.27/38.00

相关研究报告：

证券分析师：李冰桓

电话：010-88321632

E-MAIL：libh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517030004

事件: 公司公布 2016 年年报。2016 年收入为 5.53 亿元，同比增长 15%；归母净利润 0.32 亿元，同比下降 30%；扣非后归母净利润为 0.30 亿元，同比下降 33 %。

归母净利润大幅下滑，业绩受累于研发和市场投入的滞后性。公司加大项目型高端产品，和整体解决方案的研发和市场投入力度，全年收入增长 15%，产品调整策略已初显成效。2016 年销售费用 0.51 亿元，同比增长 24%；管理费用 0.73 亿元，同比增长 15%。项目型高端产品和整体解决方案，从方案设计到实施完成并确认收入的销售周期相对较长，使得销售费用和研发投入效果的显现具有一定滞后性，导致净利润出现下滑。

高端产品和解决方案稳步拓展。2016 年公司陆续推出 H.265、国密、星光级、3D 可视化管理平台、人证一致核查系统及高清无线套装等产品，通过项目实施使得产品的功能得到进一步延伸和细化，完成一系列重大项目，包括重庆渝北区应急联动项目、乐至高清天网项目、银川公安局网络平台建设项目、安岳县公安局城市报警与监控二期等。

外延并购金石威视，深度挖掘视频智能分析价值。公司拟购买金石威视 100% 的股权。通过并购，一方面利用金石威视在音视频监测分析领域的技术储备和研发能力，推进公司视频智能分析产品的研发；另一方面有助于公司快速进入广电监测和数字水印领域，分享国家推进数字化和三网融合带来的广电监测领域的市场机遇。

投资建议：公司在高端产品和解决方案上稳步拓展，向视频智能分析上积极布局，有望形成新的利润增长点。预计公司 2017-2019 年净利润增速分别为 92%、42% 和 26%，EPS 分别为 0.43、0.61 和 0.76 元。维持“增持”评级。

风险提示：外延进展遇阻。

■ 主要财务指标

	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	553	679	876	1,082
净利润(百万元)	32	61	87	110
摊薄每股收益(元)	0.22	0.43	0.61	0.76

资料来源: Wind, 太平洋证券

资产负债表(百万)					利润表(百万)						
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	351	235	291	214	153	营业收入	479	553	679	876	1,082
应收和预付款项	376	477	586	756	935	营业成本	310	373	461	597	751
存货	84	114	140	181	224	营业税金及附加	5	3	5	7	9
其他流动资产	0	1	1	1	1	销售费用	41	51	54	61	65
流动资产合计	829	847	1,040	1,174	1,336	管理费用	64	73	88	110	130
长期股权投资	0	7	8	8	8	财务费用	5	3	4	4	5
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	15	32	14	13	11
固定资产	8	7	7	7	7	投资收益	0	0	0	1	1
在建工程	0	0	0	0	0	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	2	1	1	1	1	营业利润	40	18	53	85	113
长期待摊费用	1	1	1	1	1	其他非经营损益	13	17	15	12	10
其他非流动资产	11	12	11	12	12	利润总额	53	35	68	97	122
资产总计	862	937	1,089	1,221	1,381	所得税	7	3	7	10	12
短期借款	90	103	114	125	137	净利润	45	32	61	87	110
应付和预收款项	55	87	102	130	159	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	归母股东净利润	45	32	61	87	110
其他负债	82	93	99	108	120						
负债合计	226	274	304	349	399						
股本	71	144	144	144	144	预测指标					
资本公积	327	316	316	316	316		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
留存收益	220	242	297	376	475	毛利率	35.2%	32.6%	32.2%	31.9%	30.6%
归母公司股东权益	635	663	784	872	982	销售净利率	9.5%	5.8%	9.0%	10.0%	10.2%
少数股东权益	0	0	0	0	0	销售收入增长率	-14.9%	15.5%	22.8%	29.0%	23.5%
股东权益合计	635	663	784	872	982	EBIT 增长率	-21.2%	-9.8%	31.3%	44.6%	25.1%
负债和股东权益	862	937	1,089	1,221	1,381	净利润增长率	-19.9%	-29.8%	92.3%	42.3%	25.8%
	351	235	291	214	153	ROE	9.5%	4.9%	8.5%	10.5%	11.9%
现金流量表(百万)	376	477	586	756	935	ROA	5.9%	3.5%	6.1%	7.6%	8.4%
	84	114	140	181	224	ROIC	6.4%	2.4%	5.4%	7.5%	9.9%
经营性现金流	-131	-20	-41	-69	-52	EPS(X)	0.32	0.22	0.43	0.61	0.76
投资性现金流	-11	-113	88	-15	-21	PE(X)	121.66	173.29	90.10	63.31	50.32
融资性现金流	184	17	6	7	8	PB(X)	8.70	8.34	7.05	6.34	5.63
现金增加额	43	-116	54	-77	-65	PS(X)	11.54	9.99	8.14	6.31	5.11
						EV/EBITDA(X)	110.02	216.68	86.15	52.05	39.13

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅低于-15%。



太平洋证券
PACIFIC SECURITIES



研究院/机构业务部

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话: (8610) 88321761/88321717

传真: (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。