

汉王科技（002362）

公司研究/简评报告

研发成效初现，AI 应用不断拓展

——汉王科技（002362）简评报告

简评报告/计算机行业

2017 年 07 月 28 日

一、事件概述

公司于 7 月 26 日发布 2017 年上半年度业绩快报，报告显示上半年实现营业收入 2.62 亿元，较上年同期增长 42.33%；实现归母净利润为 2015 万元，较上年同期增长 148.71%。

二、分析与判断

➤ 各项业务发展态势良好，整体业绩稳健增长

公司在人工智能及交互领域长期坚持研发投入和不懈进行市场开拓，报告期内各项业务发展态势良好，并取得初步成效。具体体现为：1) 轨迹业务在银行领域实现较快增长；2) 数据服务业务在法院、医院等行业取得突破；3) 人脸业务中人证比对在行业应用上取得较大进展；4) 汉王嵌入式OCR产品在欧洲阅读障碍人群服务市场的政府采购项目稳步增长。

➤ 人脸识别技术市场前景广阔

公司自 2003 年开始人脸识别算法研究，拥有人脸识别专利 168 项，授权专利 94 项（授权发明专利 54 项），获得软件著作权 32 项，搭建了自主知识产权的人脸识别技术体系。公司嵌入“双目立体”人脸识别算法（Dual Sensor™）芯片的专用双摄像头人脸通产品的识别性能达到国际一流，市场占有率领先于业界同行。人脸识别技术市场前景广阔，目前主要应用到教育、金融、安防、电信等领域。我们认为，公司依托多年在人脸识别领域的技术积累，通过行业应用战略转型，有望在安防、金融、智慧城市、酒店管理等领域，并取得不错的成绩。

➤ 大数据服务业务稳步推进

公司积极在数据服务业务进行战略布局，一方面公司与中科院、武汉大学合作，在数据挖掘等技术方面进行布局；另一方面，公司成功并购北京影研创新科技发展有限公司，形成技术与市场良性互补，拓宽了数据服务业务在司法、医疗、社保等领域的应用。报告期内，公司凭借技术优势，承接了多个数字化工程，拥有一大批国家级优质客户资源，包括国土资源部、新闻出版总署、文化部、社科院、国家图书馆、第一历史档案馆等。我们认为，通过“技术+市场”，公司将不断完善以数据为核心的解决方案，形成数据产业链条，获得长足发展。

➤ 智能空气检测取得突破新进展

公司持续对“粒子检测技术”、“净化技术”进行深入研究，其中，公司的“粒子筛分技术”使粒径从 PM10 到 PM0.3 均能精确测量，算法达到国内领先水平。同时，公司智能空气检测与治理业务在大数据和无线事业方面也取得了突破性进展，建立了大数据平台，各类产品均能将数据上传至云服务器用于分析，实现了互联网+的重要一步。随着《中华人民共和国大气污染防治法》的出台，生活环境改善日益成为社会关注焦点。我们认为，大气检测与治理行业将迎来更广阔的发展空间，公司通过品牌建设和技术突破，有望在智能空气检测与治理领域开拓更广阔的市场。

三、盈利预测与投资建议

预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.24、0.33 和 0.60 元，对应的 PE 分别为 83.5X、60.5X 和 33X。公司营收情况良好，AI 战略布局逐渐完善。给予公司未来 12 个月 90-100 倍的估值区间，对应的股价为 21.6-24 元，首次覆盖给予“谨慎推荐”评级。

四、风险提示

1) AI 产品进展不及预期；2) 业务推广不及预期。

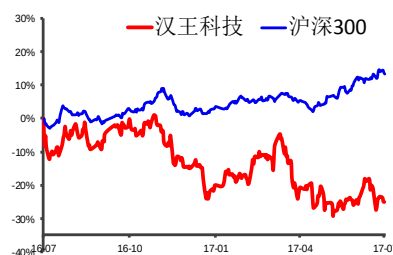
谨慎推荐 首次评级

合理估值：21.6-24 元

交易数据（2017-07-27）

收盘价（元）	21.01
近 12 个月最高/最低	27.2/18.66
总股本（亿股）	217.10
流通股本（亿股）	176.42
流通股比例%	81.26%
总市值（亿元）	45.61
流通市值（亿元）	37.07

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：wind，民生证券研究院

分析师：胡星

执业证号：S0100115070004

电话：(8610) 85127532

邮箱：huxing@mszq.com

相关研究

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入 (百万元)	416	609	951	1,354
增长率 (%)	14.1%	46.6%	56.1%	42.4%
归属母公司股东净利润 (百万元)	21	52	71	131
增长率 (%)	342.1%	142.2%	38.0%	83.5%
每股收益 (元)	0.10	0.24	0.33	0.60
PE (现价)	202.3	83.5	60.5	33.0
PB	5.6	5.3	4.8	4.2

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表

项目（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
一、营业总收入	416	609	951	1,354
减：营业成本	216	309	484	689
营业税金及附加	5	7	9	11
销售费用	61	85	124	176
管理费用	122	152	219	298
二、营业利润	13	53	79	160
加：营业外收支净额	15	17	17	17
三、利润总额	28	70	96	177
减：所得税费用	3	10	14	27
四、净利润	24	59	82	150
归属于母公司的利润	21	52	71	131
五、基本每股收益（元）	0.10	0.24	0.33	0.60

主要财务指标

项目（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
EV/EBITDA	69.33	39.73	27.45	19.37
成长能力：				
营业收入同比	14.13%	46.56%	56.14%	42.36%
营业利润同比	124.5%	2113.5%	50.2%	101.3%
净利润同比	390.6%	142.2%	38.0%	83.5%
营运能力：				
应收账款周转率	7.12	6.66	6.68	7.11
存货周转率	2.53	2.11	2.23	2.30
总资产周转率	#DIV/0!	4.62	2.49	2.47
盈利能力与收益质量：				
毛利率	48.1%	49.3%	49.1%	49.1%
净利率	5.9%	9.7%	8.6%	11.1%
总资产净利率 ROA	3.1%	4.7%	7.8%	10.4%
净资产收益率 ROE	2.8%	6.3%	8.0%	12.8%
资本结构与偿债能力：				
流动比率	5.26	4.86	1.55	1.79
资产负债率	12.1%	10.4%	37.2%	35.6%
长期借款/总负债	0.0%	0.0%	66.6%	60.9%
每股指标：				
每股收益	0.10	0.24	0.33	0.60
每股经营现金流量	0.24	0.10	0.16	0.46
每股净资产	3.53	3.77	4.10	4.70

资产负债表

项目（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	110	160	213	314
应收票据	2	50	78	105
应收账款	57	41	64	86
预付账款	28	30	61	68
其他应收款	8	16	21	31
流动资产合计	204	297	438	603
长期股权投资	49	49	49	49
固定资产	194	600	600	600
在建工程	0	0	0	0
无形资产	55	51	35	18
其他非流动资产	0	0	0	0
非流动资产合计	324	702	684	667
资产总计	890	1,421	1,614	1,846
短期借款	0	0	400	400
应付票据	0	1	2	3
应付账款	39.46	65.87	99.29	135.57
预收账款	23	37	56	76
其他应付款	37	56	76	0
应交税费	6	0	0	0
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	107	148	601	657
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0
非流动负债合计	0	0	0	0
负债合计	107	148	601	657
股本	214	214	214	214
资本公积	983	983	983	983
留存收益	(430)	(378)	(307)	(176)
少数股东权益	15	23	33	53
所有者权益合计	782	842	923	1,074
负债和股东权益合计	890	1,421	1,614	1,846

现金流量表

项目（百万元）	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流量	52	22	34	101
投资活动现金流量	(37)	25	14	14
筹资活动现金流量	34	3	4	(14)
现金及等价物净增加	49	50	53	101

资料来源：公司公告，民生证券研究院

分析师简介

胡星，计算机行业分析师、工程师，博士，主要研究方向为：计算机软硬件系统，以太网及光纤通信研究。参与多个国家重大专项项目，乘用车相关创业经历，合著专著一本“基于平板电脑的数控系统软件设计”，2015年加入民生证券。

分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。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，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。本公司版权所有并保留一切权利。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。