

收入快速增长，未来大有可为

——汇纳科技（300609）2017 年中报点评

2017 年 08 月 15 日

推荐/维持

汇纳科技

财报点评

叶盛	分析师	执业证书编号：S1480517070003	
	yesheng@dxzq.net.cn	010-66554022	
喻言	分析师	执业证书编号：S1480516070001	
	yuyan_yjs@dxzq.net.cn	0755-82832276	
夏清莹	联系人		
	xiaqy@dxzq.net.cn	0755-83256464	

事件：

2017 年 8 月 14 日，公司发布 2017 年中报，报告期内，公司经营业绩较去年同期实现大幅提升，上半年实现营业收入 6191 万元，同比增长 33.67%；实现归属于上市公司股东的净利润 1094 万元，同比增长 214.52%；扣除非经常性损益的净利润 1003 万元，同比增长 228.50%。

公司分季度财务指标

指标	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2
营业收入（百万元）	5.92	40.4	49.51	77.13	15.21	46.7
增长率（%）	-	-	-	-	157.01%	15.59%
毛利率（%）	69.76%	65.49%	69.57%	70.83%	74.78%	69.94%
期间费用率（%）	247.46%	37.69%	37.22%	34.49%	121.66%	40.50%
营业利润率（%）	-164.78%	27.14%	26.83%	35.07%	-42.43%	40.33%
净利润（百万元）	-10.64	14.11	15.10	29.72	-2.36	13.30
增长率（%）	-	-	-	-	-77.78%	-05.74%
每股盈利（季度，元）	-0.14	0.19	0.20	0.40	-0.02	0.13
资产负债率（%）	-	10.58%	11.54%	13.67%	5.76%	7.21%
净资产收益率（%）	-	6.70%	6.69%	11.63%	-0.55%	3.15%
总资产收益率（%）	-	5.99%	5.92%	10.04%	-0.52%	2.93%

观点：

- **客流分析系统业务持续快速增长。**客流分析系统行业是朝阳行业，未来市场空间巨大。公司是行业龙头，有着较高的市场占有率。2017 年以来，公司该业务增速超过 30%，发展势头良好。我们预计公司该业务将持续快速增长。
- **汇客云迎来高速发展。**公司在积极拓展 SAAS 服务模式的“汇客云”服务。汇客云对资金、运营能力都有很高要求，公司上市后具有充足的资金实力，预计将大力发展该业务，未来三年“汇客云”将迎来高速发展。

- **公司提出限制性股票激励计划。**公司拟向拟向激励对象授予限制性股票数量为100.30 万股，授予价格为 21.82 元/股。授予价格仅为公司现在股价的50%多。计划首次授予的激励对象人数为 68 人，包括公司中高级管理人员和核心技术(业务)骨干等。限制性股票激励计划的提出将有效激发员工积极性，有利于公司长期发展。

结论：

公司是视频客流分析领域的龙头企业。下游客户包括万达广场、龙湖天街、银泰中心知名百货商场和购物中心，以及屈臣氏、耐克、苹果、特力屋、艾格、彪马等品牌零售连锁店铺。视频客流分析市场是朝阳行业，未来发展空间巨大，公司作为行业龙头，未来大有可为。我们预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.69、0.83 和 1.04 元，对应 P/E 分别为 61x、51x 和 40x，维持“推荐”投资评级。

公司盈利预测表

资产负债表						利润表					单位: 百万元	
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	
流动资产合计	207	272	406	482	523	营业收入	135	173	232	314	427	
货币资金	94	139	232	251	213	营业成本	40	53	69	92	124	
应收账款	75	96	129	175	238	营业税金及附加	2	2	2	3	4	
其他应收款	3	2	2	3	4	营业费用	25	28	38	51	70	
预付款项	13	12	13	14	15	管理费用	39	48	64	87	118	
存货	13	17	22	29	39	财务费用	-2	-1	1	7	13	
其他流动资产	0	0	0	0	0	资产减值损失	1.56	1.40	0.00	0.00	0.00	
非流动资产合计	31	24	177	317	409	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	
长期股权投资	3	10	10	10	10	投资净收益	0.08	0.48	8.00	8.00	8.00	
固定资产	5.17	4.91	93.23	197.76	274.58	营业利润	31	42	65	82	106	
无形资产	8	5	4	4	3	营业外收入	11.17	14.80	15.00	15.00	15.00	
其他非流动资产	10	0	0	0	0	营业外支出	0.39	0.02	0.00	0.00	0.00	
资产总计	238	296	583	798	932	利润总额	41	56	80	97	121	
流动负债合计	28	38	133	327	404	所得税	4	8	11	14	17	
短期借款	0	0	65	241	296	净利润	37	48	69	83	104	
应付账款	9	8	10	13	17	少数股东损益	0	0	0	0	0	
预收款项	5	13	23	36	54	归属母公司净利润	37	48	69	83	104	
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	37	47	93	147	191	
非流动负债合计	3	2	0	0	0	BPS (元)	0.50	0.64	0.69	0.83	1.04	
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率						
应付债券	0	0	0	0	0							
负债合计	30	40	133	327	404	成长能力						
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	19.43%	28.11%	34.13%	35.21%	36.07%	
实收资本(或股本)	75	75	100	100	100	营业利润增长	1.85%	36.02%	57.01%	25.28%	30.30%	
资本公积	57	57	235	235	235	归属于母公司净利润	15.18%	29.99%	42.41%	20.55%	25.60%	
未分配利润	67	111	145	187	239	获利能力						
归属母公司股东权	207	256	507	565	638	毛利率(%)	19.43%	28.11%	34.13%	35.21%	36.07%	
负债和所有者权	238	296	640	891	1041	净利率(%)	27.37%	27.93%	29.65%	26.44%	24.40%	
现金流量表						总资产净利润(%)	15.63%	16.32%	11.80%	10.39%	11.17%	
						ROE(%)	17.93%	18.90%	13.58%	14.68%	16.33%	
经营活动现金流	6	49	72	99	125	偿债能力						
净利润	37	48	69	83	104	资产负债率(%)	13%	14%	21%	37%	39%	
折旧摊销	9.08	6.74	0.00	58.05	72.39	流动比率	7.46	7.11	3.05	1.48	1.30	
财务费用	-2	-1	1	7	13	速动比率	7.01	6.67	2.88	1.39	1.20	
应收账款减少	0	0	-33	-45	-63	营运能力						
预收帐款增加	0	0	10	13	18	总资产周转率	0.61	0.65	0.50	0.41	0.44	
投资活动现金流	-7	-8	-225	-225	-173	应收账款周转率	2	2	2	2	2	
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	19.46	21.58	27.07	27.99	28.51	
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股指标(元)						
投资收益	0	0	8	8	8	每股收益(最新摊薄)	0.50	0.64	0.69	0.83	1.04	
筹资活动现金流	0	0	246	145	11	每股净现金流(最新	-0.01	0.55	0.93	0.19	-0.38	
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	2.76	3.41	5.07	5.65	6.38	
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率						
普通股增加	0	0	25	0	0	P/E	84.06	65.67	61.10	50.68	40.35	
资本公积增加	0	0	178	0	0	P/B	15.21	12.33	8.29	7.44	6.59	
现金净增加额	-1	41	93	19	-38	EV/EBITDA	82.20	63.98	58.47	28.61	22.38	

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

叶盛

计算机行业研究员，西安交通大学工业工程专业学士，中央财经大学金融专业硕士，2015 年加盟东兴证券研究所，曾从事机械行业研究，现从事计算机、互联网行业研究。

喻言

中国科学院大学、中科院计算所计算机系统结构博士，北京航空航天大学电子信息工程本硕。计算机行业高级研究员。曾任职华创证券研究所计算机助理研究员，华泰证券研究所计算机研究员。研究主要覆盖人工智能、医疗信息化、信息安全等领域。

联系人简介

夏清莹

计算机行业研究员，英国拉夫堡大学、银行与金融学硕士，2016 年 4 月加入东兴证券研究所，专注互联网金融、人工智能以及次新股等研究领域。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我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，也可能为这些公司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。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。