2017 年 10 月 22 日

汇纳科技（300609.SZ） 计算机/计算机应用

新时代证券 New Times Securities

业绩符合预期，受益新零售浪潮

——汇纳科技 2017 年三季报点评

季报点评

◆ 事件

2017 年 10 月 22 日晚，公司发布 2017 年三季报：

公司前三季度实现营业收入 121,866,648.70 元，比上年同期增长 27.17%；实现归母净利润 33,003,577.16 元，比上年同期增长 77.62%；扣非归母净利润 31,918,722.95 元，比上年同期增长 85.46%。

公司第三季度实现营业收入 59,955,350.83 元，比上年同期增长 21.10%；实现归母净利润 22,062,966.14 元，比上年同期增长 46.08%；扣非归母净利润 21,888,592.25 元，比上年同期增长 54.66%。

◆ 收入稳步增长，归母净利同比增速高于收入增速主要因成本费用控制良好

前三季度营业收入同比增 27.17%，归母净利润同比增 77.62%。成本费用控制良好，营业成本 0.36 亿元、同比增长 15.34%，销售费用 0.22 亿元、同比增长 13.81%，管理费用 0.38 亿元、同比增长 26.28%。

现金流状况良好，经营活动产生的现金流量净额 0.27 亿元，同比增 381.73%，主要系销售商品、提供劳务收到的现金增加所致。

◆ 限制性股票激励计划获董事会通过，有利于提高公司效率、推动业绩增长

2017 年 9 月，限制性股票激励计划获董事会通过：以 9 月 14 日为授予日，以 21.82 元/股的价格向 66 名激励对象授予 91.80 万股限制性股票，授予对象包括副总经理陈总及中级管理人员和核心技术（业务）骨干，合计 68 人，覆盖广泛，有利于提高公司效率、推动业绩增长。

◆ “新零售”优质标的，推动数据挖掘、AI 在“新零售”、“无人零售”、“智慧门店”等解决方案中的应用

目前，汇纳科技综合智慧解决方案被国内众多知名商业用户采纳并深受信赖。累计为全国 1000 多家购物中心、百货商场以及超过 2 万家品牌连锁专卖店提供线下消费者行为数据分析服务。上市以来，公司持续开展线下消费行为数据采集、数据分析、数据应用、人工智能等技术的研发，并积极推进各项技术、产品、服务在“新零售”、“无人零售”、“智慧门店”等解决方案中的应用。公司客流分析方面具有先发优势和上市公司资源优势，公司发展思路清晰，在“新零售”发展浪潮中，公司有望持续受益。

◆ 投资建议

公司客流分析方面具有先发优势和上市公司资源优势，公司发展思路清晰，在新零售机遇下，公司有望持续受益，预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.64、0.82 和 1.05 元，维持“推荐”评级。

推荐（维持评级）

分析师

田杰华 (执业证书编号：S0280517050001)

tianjiehua@xsdzq.cn

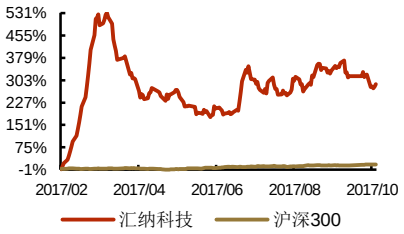
联系人

胡文超

huwenchao@xsdzq.cn

市场数据	时间 2017.10.20
收盘价(元)：	45.33
总股本(亿股)：	1.0
总市值(亿元)：	45.33
一年最低/最高(元)：	9.74/76.54
近 3 月换手率：	1,046.96%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	-14.52	-6.7	442.57
绝对	-12.32	-1.93	460.9

相关研报

营收增长 34%，新零售机遇下有望持续受益

2017-08-14

◆ **风险提示：** 业务进展和业绩不达预期，政策风险，竞争加剧

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	135	173	227	298	387
增长率(%)	19.4	28.1	31.5	31.1	29.6
净利润(百万元)	37.2	48	64	82	105
增长率(%)	15.2	30.0	32.1	29.0	27.6
毛利率(%)	70.5	69.2	68.7	67.4	66.2
净利率(%)	27.5	27.9	28.1	27.6	27.2
ROE(%)	17.8	18.9	19.4	20.2	20.8
EPS(摊薄/元)	0.37	0.48	0.64	0.82	1.05
P/E(倍)	121.99	93.8	71.0	55.1	43.2
P/B(倍)	21.87	17.7	13.8	11.1	9.0

资料来源：新时代证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	207	272	348	441	547
现金	94	139	157	232	267
应收账款	75	96	128	139	176
其他应收款	3	2	5	4	7
预付账款	13	12	21	23	34
存货	**13**	**17**	**22**	**31**	**41**
其他流动资产	9	6	14	12	21
非流动资产	31	24	26	26	26
长期投资	3	10	11	12	14
固定资产	5	5	6	7	9
无形资产	8	5	5	2	-1
其他非流动资产	**15**	**5**	**5**	**5**	**5**
资产总计	**238**	**296**	**374**	**467**	**573**
流动负债	28	38	42	58	65
短期借款	0	0	0	0	0
应付账款	9	8	13	17	24
其他流动负债	**19**	**31**	**29**	**40**	**42**
非流动负债	3	2	2	2	2
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	**3**	**2**	**2**	**2**	**2**
负债合计	**30**	**40**	**45**	**60**	**68**
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	75	75	100	100	100
资本公积	57	57	57	57	57
留存收益	75	124	182	257	349
归属母公司股东权益	207	256	329	407	505
负债和股东权益	**238**	**296**	**374**	**467**	**573**

现金流量表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流	6	49	10	80	42
净利润	37	48	64	82	105
折旧摊销	3	4	2	2	3
财务费用	-2	-1	-1	-1	-1
投资损失	-0	-0	-1	-1	-1
营运资金变动	-35	-4	-54	-3	-64
其他经营现金流	3	3	0	0	0
投资活动现金流	-7	-8	-3	-1	-2
资本支出	**2**	**2**	**1**	**-1**	**-1**
长期投资	-5	-7	-1	0	-2
其他投资现金流	-9	-13	-4	-3	-5
筹资活动现金流	0	0	11	-4	-5
短期借款	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	0	25	0	0
资本公积增加	0	0	0	0	0
其他筹资现金流	**0**	**0**	**-14**	**-4**	**-5**
现金净增加额	**-1**	**41**	**18**	**75**	**35**

利润表（百万元）	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	**135**	**173**	**227**	**298**	**387**
营业成本	40	53	71	97	131
营业税金及附加	2	2	3	4	5
营业费用	25	28	37	49	63
管理费用	39	48	61	77	97
财务费用	-2	-1	-1	-1	-1
资产减值损失	2	1	2	2	3
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	0	0	1	1	1
营业利润	31	42	55	70	89
营业外收入	**11**	**15**	**19**	**26**	**33**
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	41	56	74	96	122
所得税	**4**	**8**	**11**	**14**	**17**
净利润	37	48	64	82	105
少数股东损益	**-0**	**0**	**0**	**0**	**0**
归属母公司净利润	37	48	64	82	105
EBITDA	**44**	**60**	**76**	**97**	**124**
EPS（元）	0.37	0.48	0.64	0.82	1.05

主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
成长能力					
营业收入(%)	19.4	28.1	31.5	31.1	29.6
营业利润(%)	1.9	36.0	32.3	28.2	26.8
归属于母公司净利润(%)	15.2	30.0	32.1	29.0	27.6
获利能力					
毛利率(%)	70.5	69.2	68.7	67.4	66.2
净利率(%)	27.5	27.9	28.1	27.6	27.2
ROE(%)	17.8	18.9	19.4	20.2	20.8
ROIC(%)	17.4	18.5	19.0	19.9	20.5
偿债能力					
资产负债率(%)	12.8	13.7	11.9	12.8	11.8
净负债比率(%)	-45.5	(54.4)	(47.7)	(57.0)	-52.8
流动比率	7.5	7.1	8.2	7.6	8.4
速动比率	7.0	6.7	7.7	7.1	7.7
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.7	0.7
应收账款周转率	1.8	2.0	2.0	2.2	2.4
应付账款周转率	5.7	6.6	6.8	6.4	6.4
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.37	0.48	0.64	0.82	1.05
每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.41	0.10	0.80	0.42
每股净资产(最新摊薄)	2.07	2.56	3.29	4.07	5.05
估值比率					
P/E	121.99	93.85	71.05	55.08	43.18
P/B	21.87	17.74	13.76	11.15	8.97
EV/EBITDA	100.18	73.6	57.8	44.1	34.4

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士，现任新时代证券计算机行业首席分析师。曾先后任职于交通银行股份有限公司总行软件开发中心 3 年、中国银河证券股份有限公司投资研究总部 2 年。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**郝颖　销售总监**	
	固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：Haoying1@xsdzq.cn	
上海	**李佳璐　销售经理**	
	手机：18801966799 邮箱：lijialu@xsdzq.cn	
深圳	**史月琳　销售经理**	
	固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层　　邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/