

# 汉威科技 (300007)

证券研究报告  
2024年08月28日

## 稳健经营拓展产品边界，期待盈利能力回升

### 事件：

公司发布 2024 半年报，实现营业收入 11.14 亿元，同比增长 1.92%，实现归母净利润 5161 万元，同比下滑 26.20%，实现扣非净利润 2337 万元，同比下滑 36.31%。

**传感器重回快速增长：**公司上半年保持营业收入稳中有增，单 Q2 来看，实现营业收入 5.20 亿元，同比增长 2.37%。分业务来看，24H1 实现传感器业务收入 1.55 亿元，同比增长 44.61%，公司调整传感器业务产品结构的效果显现，高毛利产品销售占比提升，且陆续在储能、冷媒、汽车、医疗等领域实现新突破；24H1 实现智能仪表业务收入 4.44 亿元，同比下滑 12.61%；实现物联网综合解决方案 3.30 亿元，同比增长 19.67%；实现公用事业 1.66 亿元，同比下滑 7.12%。

**毛利率环比回升，同比仍承压：**公司上半年实现毛利率 27.75%，同比下滑 1.10pct。单季度来看，Q2 实现毛利率 32.50%，环比提升 8.91pct，同比下滑 2.57pct。分产品来看，24H1 传感器业务毛利率为 35.93%，同比提升 1.10pct，主要由于高毛利产品销售占比提升带动；智能仪表业务毛利率为 40.21%，同比小幅下降 0.38pct；物联网综合解决方案毛利率 24.90%，同比下降 2.42%；公用事业毛利率依然为负。

**业务领域及边界持续拓展，传感器业务未来可期：**公司是气体传感器领军企业，在持续深耕传统安防、环保业务板块的同时，继续在家电、汽车乃至机器人等新领域开疆拓土，取得了亮眼进展。在家电应用领域，完成基于 NDIR、半导体等多种技术路线的制冷剂传感器的开发，获得国内首个冷媒检测传感器 CQC 认证证书。在储能领域，完成 CO、H<sub>2</sub>，以及基于多传感器融合方案的热失控监测方案等。此外，在柔性传感器领域，公司柔性微纳传感器业务主要由控股子公司苏州能斯达开展，同时公司投资了主要从事柔性传感器的韧和科技。子公司能斯达积极开发医养方面的新产品，丰富产品线，并逐步开始获取订单；在新能源电池监测方面，积极参加汽车电池厂商的实验，且实验结果满足汽车电池厂商的要求，相关产品取得实质性进展；此外，开始给多家机器人整机厂商提供电子皮肤及指腹类传感器，供其研发使用，目前也正在持续推进后续合作。我们认为，公司不断拓展产品应用边界，并不断向高毛利产品布局、销售，公司传感器业务有望持续快速增长，并有望不断提升盈利能力，未来可期。

**盈利预测与投资建议：**鉴于公司上半年利润率承压同时智能仪表及公用事业板块整体下滑，我们调整公司 24-25 年归母净利润至 1.2/1.5（前值为 3.4/4.2 亿元），预计公司 26 年归母净利润为 1.8 亿元，对应估值分别为 33/27/22 倍，下调至“增持”评级。

**风险提示：**定点向订单转化释放进度不及预期、行业竞争激烈影响盈利能力、新产品开拓不及预期等风险

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,395.06	2,287.23	2,364.67	2,726.68	3,134.49
增长率(%)	3.40	(4.50)	3.39	15.31	14.96
EBITDA(百万元)	624.63	434.99	364.48	397.77	439.57
归属母公司净利润(百万元)	276.20	130.80	121.39	147.73	178.61
增长率(%)	4.94	(52.64)	(7.19)	21.69	20.90
EPS(元/股)	0.84	0.40	0.37	0.45	0.55
市盈率(P/E)	14.31	30.22	32.56	26.75	22.13
市净率(P/B)	1.43	1.39	1.36	1.31	1.26
市销率(P/S)	1.65	1.73	1.67	1.45	1.26
EV/EBITDA	7.62	14.32	8.38	7.61	6.33

资料来源：wind，天风证券研究所

### 投资评级

行业	机械设备/通用设备
6 个月评级	增持（调低评级）
当前价格	12.07 元
目标价格	元

### 基本数据

A 股总股本(百万股)	327.45
流通 A 股股本(百万股)	282.97
A 股总市值(百万元)	3,952.27
流通 A 股市值(百万元)	3,415.50
每股净资产(元)	8.69
资产负债率(%)	47.82
一年内最高/最低(元)	22.55/11.52

### 作者

**唐海清** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517030002  
tanghaiqing@tfzq.com

**王奕红** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517090004  
wangyihong@tfzq.com

**袁昊** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110524050002  
yuanhao@tfzq.com

**朱晔** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110522080001  
zhuye@tfzq.com

### 股价走势



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 《汉威科技-年报点评报告:克服挑战持续增长，聚焦核心物联网主业未来可期》 2023-04-03
- 《汉威科技-公司点评:出售公用事业聚焦核心主业，传感器业务边界持续拓展未来可期》 2023-02-26
- 《汉威科技-季报点评:Q3 业绩恢复快速增长，传感器龙头不断拓展业务未来可期!》 2022-10-19

## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,275.57	1,192.82	1,155.71	1,207.39	1,441.49
应收票据及应收账款	1,004.74	1,281.03	1,346.38	1,683.27	1,886.57
预付账款	106.93	92.45	45.64	153.94	74.30
存货	456.35	414.83	321.67	420.84	491.29
其他	468.35	338.30	546.39	433.06	532.46
<b>流动资产合计</b>	<b>3,311.93</b>	<b>3,319.43</b>	<b>3,415.79</b>	<b>3,898.49</b>	<b>4,426.11</b>
长期股权投资	154.38	169.77	174.77	179.77	184.77
固定资产	1,220.79	1,440.01	1,374.48	1,302.82	1,211.85
在建工程	131.89	128.11	84.05	82.03	66.01
无形资产	447.28	440.78	410.12	379.46	348.80
其他	747.16	679.05	667.54	629.69	626.06
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,701.50</b>	<b>2,857.71</b>	<b>2,710.96</b>	<b>2,573.76</b>	<b>2,437.49</b>
<b>资产总计</b>	<b>6,089.67</b>	<b>6,194.36</b>	<b>6,126.75</b>	<b>6,472.25</b>	<b>6,863.61</b>
短期借款	578.14	443.69	250.00	250.00	250.00
应付票据及应付账款	734.88	744.69	866.41	1,042.89	1,207.02
其他	303.06	465.91	748.33	782.47	862.64
<b>流动负债合计</b>	<b>1,616.09</b>	<b>1,654.29</b>	<b>1,864.74</b>	<b>2,075.36</b>	<b>2,319.66</b>
长期借款	222.47	323.86	200.00	200.00	200.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	908.23	827.15	820.00	850.00	870.00
<b>非流动负债合计</b>	<b>1,130.70</b>	<b>1,151.01</b>	<b>1,020.00</b>	<b>1,050.00</b>	<b>1,070.00</b>
<b>负债合计</b>	<b>2,970.59</b>	<b>3,013.36</b>	<b>2,884.74</b>	<b>3,125.36</b>	<b>3,389.66</b>
少数股东权益	360.49	330.06	331.36	332.94	334.84
股本	326.27	327.45	327.45	327.45	327.45
资本公积	1,286.30	1,285.17	1,260.07	1,260.07	1,260.07
留存收益	1,147.17	1,238.82	1,323.80	1,427.21	1,552.24
其他	(1.16)	(0.51)	(0.67)	(0.78)	(0.65)
<b>股东权益合计</b>	<b>3,119.08</b>	<b>3,180.99</b>	<b>3,242.00</b>	<b>3,346.88</b>	<b>3,473.95</b>
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>6,089.67</b>	<b>6,194.36</b>	<b>6,126.75</b>	<b>6,472.25</b>	<b>6,863.61</b>

现金流量表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	276.24	132.80	121.39	147.73	178.61
折旧摊销	204.28	181.53	180.24	184.34	187.64
财务费用	39.90	27.98	5.74	(0.02)	(1.97)
投资损失	(141.67)	9.50	(15.00)	(20.00)	(25.00)
营运资金变动	(613.86)	(473.89)	129.78	(147.54)	(20.61)
其它	329.49	210.53	51.72	22.25	12.73
<b>经营活动现金流</b>	<b>94.38</b>	<b>88.45</b>	<b>473.88</b>	<b>186.76</b>	<b>331.41</b>
资本支出	(46.85)	510.26	47.15	50.00	30.00
长期投资	19.92	15.39	5.00	5.00	5.00
其他	(603.13)	(650.47)	(176.88)	(155.00)	(80.00)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(630.06)</b>	<b>(124.82)</b>	<b>(124.74)</b>	<b>(100.00)</b>	<b>(45.00)</b>
债权融资	111.73	105.08	(324.02)	10.02	1.97
股权融资	44.69	(32.05)	(62.23)	(45.10)	(54.27)
其他	235.59	(123.89)	0.00	0.00	(0.00)
<b>筹资活动现金流</b>	<b>392.01</b>	<b>(50.86)</b>	<b>(386.26)</b>	<b>(35.08)</b>	<b>(52.31)</b>
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金净增加额</b>	<b>(143.67)</b>	<b>(87.23)</b>	<b>(37.11)</b>	<b>51.68</b>	<b>234.10</b>

利润表(百万元)	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	<b>2,395.06</b>	<b>2,287.23</b>	<b>2,364.67</b>	<b>2,726.68</b>	<b>3,134.49</b>
营业成本	1,715.54	1,596.13	1,657.13	1,909.30	2,189.10
营业税金及附加	22.90	22.95	18.92	21.81	25.08
销售费用	171.22	210.45	193.90	215.41	244.49
管理费用	208.93	191.17	189.17	207.23	235.09
研发费用	180.43	191.32	189.17	204.50	228.82
财务费用	16.04	11.46	5.74	(0.02)	(1.97)
资产/信用减值损失	(62.43)	(49.12)	(33.00)	(35.00)	(40.00)
公允价值变动收益	0.10	0.13	49.87	20.00	10.00
投资净收益	141.67	(9.50)	15.00	20.00	25.00
其他	(327.76)	(32.89)	0.00	0.00	(0.00)
<b>营业利润</b>	<b>328.42</b>	<b>155.13</b>	<b>142.50</b>	<b>173.45</b>	<b>208.89</b>
营业外收入	1.28	5.86	6.00	7.00	8.00
营业外支出	1.26	3.15	3.50	4.00	3.55
<b>利润总额</b>	<b>328.45</b>	<b>157.83</b>	<b>145.00</b>	<b>176.45</b>	<b>213.34</b>
所得税	52.21	25.03	21.75	26.47	32.00
<b>净利润</b>	<b>276.24</b>	<b>132.80</b>	<b>123.25</b>	<b>149.98</b>	<b>181.34</b>
少数股东损益	0.04	2.00	1.85	2.25	2.73
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>276.20</b>	<b>130.80</b>	<b>121.39</b>	<b>147.73</b>	<b>178.61</b>
每股收益(元)	0.84	0.40	0.37	0.45	0.55

主要财务比率	2022	2023	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入	3.40%	-4.50%	3.39%	15.31%	14.96%
营业利润	-14.74%	-52.76%	-8.14%	21.72%	20.43%
归属于母公司净利润	4.94%	-52.64%	-7.19%	21.69%	20.90%
<b>获利能力</b>					
毛利率	28.37%	30.22%	29.92%	29.98%	30.16%
净利率	11.53%	5.72%	5.13%	5.42%	5.70%
ROE	10.01%	4.59%	4.17%	4.90%	5.69%
ROIC	16.73%	7.00%	5.53%	7.32%	8.42%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	48.78%	48.65%	47.08%	48.29%	49.39%
净负债率	-14.55%	-8.00%	-16.52%	-17.25%	-23.36%
流动比率	1.84	1.79	1.83	1.88	1.91
速动比率	1.59	1.57	1.66	1.68	1.70
<b>营运能力</b>					
应收账款周转率	2.55	2.00	1.80	1.80	1.76
存货周转率	5.98	5.25	6.42	7.34	6.87
总资产周转率	0.40	0.37	0.38	0.43	0.47
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益	0.84	0.40	0.37	0.45	0.55
每股经营现金流	0.29	0.27	1.45	0.57	1.01
每股净资产	8.42	8.71	8.89	9.20	9.59
<b>估值比率</b>					
市盈率	14.31	30.22	32.56	26.75	22.13
市净率	1.43	1.39	1.36	1.31	1.26
EV/EBITDA	7.62	14.32	8.38	7.61	6.33
EV/EBIT	11.06	23.10	16.58	14.19	11.05

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com