

传感器爆发叠加 IOT 恢复，加速成长期到来 买入（维持）

2020 年 06 月 07 日

证券分析师 王平阳

执业证号：S0600519060001

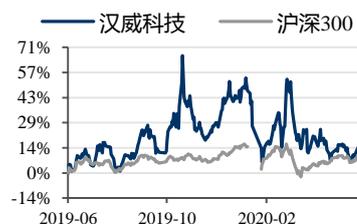
021-60199775

wangpingyang@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	1,819	2,348	2,645	3,313
同比（%）	20.3%	29.1%	12.6%	25.2%
归母净利润（百万元）	-104	311	285	371
同比（%）	-268.3%	399.8%	-8.3%	30.2%
每股收益（元/股）	-0.35	1.06	0.97	1.27
P/E（倍）	-39.39	13.14	14.34	11.01

公告：预计 2020 年 1-6 月，公司全资子公司炜盛科技实现净利润约 6300 万元，较同期增长约 193.93%。

股价走势



投资要点

- 市场需求强劲，红外传感器业绩持续高增长：**自全球新冠疫情出现以来，热电堆红外传感器市场供不应求。公司全资子公司炜盛科技在红外传感器领域产品布局丰富，市场竞争力突出，热电堆红外传感器产品出货量实现大幅上升，预计 2020 年 H1 炜盛科技实现净利润约 6300 万元，较同期增长约 193.93%，其中，2020Q1 炜盛科技实现净利润约 2004 万元，同比增长约 195.93%，2020Q2 炜盛科技实现净利润约 4296 万元，同比增长 193.01%，高速增长趋势延续。2019 年 H1 炜盛科技净利润占公司同期净利润的 25% 左右，2020H1 炜盛科技净利润预计实现大幅增长，有望为公司同期业绩作出重大贡献。
- 传统业务需求持续恢复，业绩进入加速增长期：**公司的传感器核心业务布局完善，技术水平领先业界，2019 年气体传感器国内市占率约 70%，行业龙头地位突出，同时，2019 年公司基于核心传感器的各类检测仪器的销量位居全国首位，市场领先地位显著。2020Q2 以来，除红外传感器外，公司其他传感器产品受复产复工影响，需求正在持续恢复，公司积极拓展环保气体类传感器、家电类传感器及 MEMS 传感器等的市场空间，努力实现传感器业务的良性发展。随着传感器市场的持续增长，未来相关产品的快速放量也有望持续增厚公司业绩。
- IOT 业务布局完善，公司未来成长可期：**自上而下推动的新基建有望加速 IOT 发展，5G 海量互联的特点将加速 IOT 应用落地。公司以传感器技术为核心，前期并购完善了 IOT 产业布局，完成了较为完整的物联网产业布局，逐步向 IOT 综合解决方案提供商转型升级。公司一方面持续强化在市政、环保、工业等领域的优势地位，物联网整体系统解决方案增强了客户粘性，有望扩大公司利润空间。另一方面依靠工业传感器口碑，开拓消费端业务，业绩稳步提升，未来公司在消费电子、智能家居等领域的成长可期。
- 盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2020-2022 年营业收入分别为 23.48、26.45、33.13 亿元，增长 29.1%、12.6%、25.2%，2020-2022 年归母净利润分别为 3.11、2.85、3.71 亿元，增长 399.8%、-8.3%、30.2%，实现 EPS 为 1.06、0.97、1.27 元，对应 PE 为 13、14、11 倍。汉威科技未来业绩的增长动能充足，维持“买入”评级。
- 风险提示：**市场需求不及预期；新品推出不及预期；客户开拓不及预期。

市场数据

收盘价(元)	13.95
一年最低/最高价	11.33/19.36
市净率(倍)	2.98
流通 A 股市值(百万元)	3314.81

基础数据

每股净资产(元)	4.68
资产负债率(%)	63.27
总股本(百万股)	293.02
流通 A 股(百万股)	237.62

相关研究

- 1、《汉威科技 (300007)：红外传感需求高涨，公司重拾增长轨道》2020-04-08
- 2、《汉威科技 (300007)：红外传感供不应求，智慧物联赋能未来》2020-03-09

汉威科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	2,372	3,194	3,112	4,794	营业收入	1,819	2,348	2,645	3,313
现金	1,211	1,456	1,635	2,343	减:营业成本	1,248	1,565	1,725	2,092
应收账款	585	777	757	1,164	营业税金及附加	17	24	27	34
存货	416	617	522	860	营业费用	128	178	253	322
其他流动资产	159	343	197	428	管理费用	177	248	329	439
非流动资产	2,432	2,740	2,837	3,161	财务费用	46	64	53	91
长期股权投资	108	128	148	168	资产减值损失	-228	23	26	33
固定资产	888	1,307	1,486	1,812	加:投资净收益	34	39	5	16
在建工程	368	240	155	145	其他收益	0	-1	-0	-0
无形资产	509	506	497	490	营业利润	-1	283	237	318
其他非流动资产	559	559	552	545	加:营业外净收支	-0	0	0	0
资产总计	4,804	5,933	5,949	7,955	利润总额	-2	283	237	318
流动负债	1,529	2,444	2,351	4,130	减:所得税费用	62	40	33	45
短期借款	368	1,000	1,064	2,164	少数股东损益	40	-68	-81	-98
应付账款	439	593	545	835	归属母公司净利润	-104	311	285	371
其他流动负债	722	851	742	1,130	EBIT	14	299	266	366
非流动负债	1,404	1,382	1,292	1,252	EBITDA	149	431	434	569
长期借款	446	424	335	294					
其他非流动负债	958	958	958	958	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	2,933	3,826	3,643	5,381	每股收益(元)	-0.35	1.06	0.97	1.27
少数股东权益	525	457	376	278	每股净资产(元)	4.59	5.63	6.59	7.83
					发行在外股份(百万股)	293	293	293	293
归属母公司股东权益	1,346	1,651	1,930	2,295	ROIC(%)	17.6%	6.3%	5.3%	5.4%
负债和股东权益	4,804	5,933	5,949	7,955	ROE(%)	-3.4%	11.5%	8.9%	10.6%
					毛利率(%)	31.4%	33.4%	34.8%	36.9%
					销售净利率(%)	-5.7%	13.2%	10.8%	11.2%
现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E	资产负债率(%)	61.1%	64.5%	61.2%	67.6%
经营活动现金流	326	205	518	237	收入增长率(%)	20.3%	29.1%	12.6%	25.2%
投资活动现金流	-310	-402	-261	-509	净利润增长率(%)	-268.3%	399.8%	-8.3%	30.2%
筹资活动现金流	-265	443	-79	980	P/E	-39.39	13.14	14.34	11.01
现金净增加额	-248	246	179	707	P/B	3.04	2.48	2.12	1.78
折旧和摊销	135	133	168	202	EV/EBITDA	35.88	12.82	12.09	9.70
资本开支	355	288	77	303					
营运资本变动	-39	-197	99	-314					

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>

