

汇纳科技 (300609) 重大事项点评

**强推 (维持)**

当前价: 25.28 元

## 回购彰显信心, 激发企业活力

### 事项:

- ❖ 公司发布回购预案, 拟以集中竞价的方式回购公司股票, 回购金额为 3,000 万元-6,000 万元, 回购价格不超过 40 元/股, 回购期限为自股东大会审议通过起不超过 6 个月。此外, 公司公告终止收购码牛科技部分股权。

### 评论:

- ❖ **回购充分彰显公司发展信心。**公司拟以自有资金回购公司股份, 回购金额 3,000 万元-6,000 万元, 若以当前价 (25.28 元/股) 和上限价 (40 元/股) 计算, 公司可回购的股份数量区间为 75 万股至 237.34 万股, 占当前公司总股本的 0.74%-2.35%, 回购充分彰显了公司对未来发展前景的信心和内在投资价值的认可。回购股份拟用于后续员工持股计划/股权激励计划, 或转换公司发行的可转债, 后续也有望完善公司长效激励机制, 充分调动公司中高级管理人员、核心及骨干人员的积极性。

**终止收购码牛科技股权, 不影响公司正常经营和战略方向。**由于交易各方未能就的交易价格、价款支付安排等交易核心条款达成一致意见, 结合对目前市场环境等因素的综合考虑, 公司宣布终止收购码牛科技部分股权。终止收购不会对公司的正常经营造成不利影响, 目前公司仍持有码牛科技 4.25% 的股权。

- ❖ **新零售浪潮来临, 公司数据分析能力价值凸显。**随着电商红利期明显消退, 线上流量成本越来越高, 以线上线下一体化特征的新零售焕发全新生命力。新零售与传统零售最大的差异在于, 新零售的“人、货、场”是一种数据之间的互相印证。公司具备打造从数据采集、数据管理、数据融合、数据分析到数据应用闭环的能力, 有望凭借显著的市场先发优势和深厚行业积累在新零售浪潮下加速发展。
- ❖ **积极推进“汇客云”服务模式创新, 赋能线下实体智慧新商业。**公司持续完善优化“汇客云”平台建设, “汇客云”以 SaaS 服务模式实现灵活部署, 专门服务于实体商业的数据资源中心。随着商业模式演进逐步推行, 预期将有助于公司进一步提升线下商业实体客户的接受度, 迅速扩大公司客流分析系统的覆盖面, 营造线下实体商业大数据生态环境。
- ❖ **投资建议:** 我们维持预测公司 18/19/20 年净利润分别为 0.79/1.00/1.21 亿元, 对应 PE 分别为 33/26/21 倍, 维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:** 市场竞争加剧; 业务模式创新风险。

### 主要财务指标

	2017	2018E	2019E	2020E
主营收入(百万)	203	266	330	399
同比增速(%)	17.4%	31.0%	24.0%	21.0%
净利润(百万)	59	79	100	121
同比增速(%)	22.4%	32.8%	27.4%	21.0%
每股盈利(元)	0.59	0.78	0.99	1.20
市盈率(倍)	43	33	26	21
市净率(倍)	5	5	4	3

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为 2018 年 11 月 13 日收盘价

### 华创证券研究所

**证券分析师: 陈宝健**

电话: 010-66500984

邮箱: chenbaojian@hcyjs.com

执业编号: S0360517060001

**证券分析师: 邓芳程**

电话: 021-20572565

邮箱: dengfangcheng@hcyjs.com

执业编号: S0360518080001

**联系人: 刘逍遙**

电话: 010-63214650

邮箱: liuxiaoyao@hcyjs.com

### 公司基本数据

总股本(万股)	10,098
已上市流通股(万股)	5,464
总市值(亿元)	25.53
流通市值(亿元)	13.81
资产负债率(%)	11.9
每股净资产(元)	4.9
12 个月内最高/最低价	44.4/20.0

### 市场表现对比图(近 12 个月)



### 相关研究报告

《汇纳科技 (300609) 半年报点评: 经营业绩大幅提升, 期待客流分析业务高速增长》

2017-08-15

《汇纳科技 (300609) 年报点评: 业绩稳定增长, 新零售浪潮下商业数据价值凸显》

2018-04-24

《汇纳科技 (300609) 2018 年中报点评: 业绩快速增长, 积极推进数据服务模式创新》

2018-08-24

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位：百万元	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	206	4,321	4,390	4,483
应收票据	3	3	3	3
应收账款	118	41	51	62
预付账款	6	0	0	0
存货	21	16	21	24
其他流动资产	134	134	134	134
流动资产合计	488	4,516	4,599	4,707
其他长期投资	32	32	32	32
长期股权投资	11	11	11	11
固定资产	5	34	57	76
在建工程	0	0	0	0
无形资产	3	3	3	3
其他非流动资产	8	8	8	8
非流动资产合计	59	88	111	130
<b>资产合计</b>	<b>547</b>	<b>4,604</b>	<b>4,710</b>	<b>4,837</b>
短期借款	0	3,583	3,583	3,583
应付票据	0	0	0	0
应付账款	9	18	22	27
预收款项	20	8	10	12
其他应付款	23	23	23	23
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	20	20	20	20
流动负债合计	73	3,652	3,658	3,664
长期借款	0	400	400	400
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	3	3	3	3
非流动负债合计	3	403	403	403
<b>负债合计</b>	<b>75</b>	<b>4,054</b>	<b>4,061</b>	<b>4,067</b>
归属母公司所有者权益	472	551	651	772
少数股东权益	0	0	-1	-2
<b>所有者权益合计</b>	<b>472</b>	<b>550</b>	<b>650</b>	<b>770</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>547</b>	<b>4,604</b>	<b>4,710</b>	<b>4,837</b>

**现金流量表**

单位：百万元	2017	2018E	2019E	2020E
<b>经营活动现金流</b>	<b>-56</b>	<b>155</b>	<b>85</b>	<b>109</b>
现金收益	45	55	77	102
存货影响	-5	5	-4	-4
经营性应收影响	-15	78	-15	-18
经营性应付影响	31	-4	6	6
其他影响	-112	20	21	22
<b>投资活动现金流</b>	<b>-37</b>	<b>-26</b>	<b>-23</b>	<b>-23</b>
资本支出	-2	-30	-30	-30
股权投资	0	4	7	7
其他长期资产变化	-35	0	0	0
<b>融资活动现金流</b>	<b>161</b>	<b>3,986</b>	<b>6</b>	<b>7</b>
借款增加	0	3,983	0	0
财务费用	3	4	6	7
股东融资	158	0	0	0
其他长期负债变化	0	0	0	0

资料来源：公司公告，华创证券预测

**利润表**

单位：百万元	2017	2018E	2019E	2020E
<b>营业收入</b>	<b>203</b>	<b>266</b>	<b>330</b>	<b>399</b>
营业成本	57	75	94	112
税金及附加	2	3	4	5
销售费用	34	47	54	63
管理费用	59	74	92	110
财务费用	-3	-4	-6	-7
资产减值损失	3	4	5	7
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	2	4	7	7
其他收益	14	16	20	21
<b>营业利润</b>	<b>66</b>	<b>86</b>	<b>114</b>	<b>138</b>
营业外收入	2	4	1	1
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>68</b>	<b>90</b>	<b>115</b>	<b>139</b>
所得税	9	12	16	19
<b>净利润</b>	<b>59</b>	<b>78</b>	<b>99</b>	<b>120</b>
少数股东损益	0	0	-1	-1
<b>归属母公司净利润</b>	<b>59</b>	<b>79</b>	<b>100</b>	<b>121</b>
NOPLAT	43	58	74	95
EPS(摊薄)(元)	0.59	0.78	0.99	1.20

**主要财务比率**

	2017	2018E	2019E	2020E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	17.4%	31.0%	24.0%	21.0%
EBIT 增长率	21.4%	33.1%	28.9%	27.8%
归母净利润增长率	22.4%	32.8%	27.4%	21.0%
<b>获利能力</b>				
毛利率	71.8%	71.8%	71.5%	72.0%
净利率	28.9%	29.4%	30.2%	30.2%
ROE	12.5%	14.3%	15.4%	15.7%
ROIC	10.1%	1.3%	1.6%	2.0%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	13.7%	88.0%	86.2%	84.1%
债务权益比	0.5%	724.2%	613.3%	517.4%
流动比率	672.1%	123.7%	125.7%	128.5%
速动比率	642.5%	123.2%	125.2%	127.8%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.4	0.1	0.1	0.1
应收帐款周转天数	209	56	56	56
应付帐款周转天数	60	86	86	86
存货周转天数	135	79	79	79
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.59	0.78	0.99	1.20
每股经营现金流	-0.56	1.53	0.85	1.08
每股净资产	4.68	5.45	6.44	7.64
<b>估值比率</b>				
P/E	43	33	26	21
P/B	5	5	4	3
EV/EBITDA	47	38	28	21

## 计算机组团队介绍

### 组长、首席分析师：陈宝健

清华大学计算语言学硕士。曾任职于国泰君安证券、安信证券。2017年加入华创证券研究所。2015年新财富最佳分析师第2名团队成员，2016年新财富最佳分析师第6名团队成员。

### 分析师：邓芳程

华中科技大学硕士。曾任职于长江证券。2017年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：刘道遥

中国人民大学管理学硕士。2018年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售助理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售助理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售助理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
	杨英伟	销售助理	0755-82756804	yangyingwei@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	朱登科	高级销售经理	021-20572548	zhudengke@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyi@hcyjs.com
	乌天宇	销售经理	021-20572506	wutianyu@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	张敏敏	销售经理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20% 以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在 -10% - 10% 之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20% 之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5% 以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数 -5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5% 以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断; 分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的, 但本公司不保证其准确性或完整性。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载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议, 也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有, 本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“华创证券研究”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场, 请您务必对盈亏风险有清醒的认识, 认真考虑是否进行证券交易。市场有风险, 投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A 邮编: 100033 传真: 010-66500801 会议室: 010-66500900	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼 邮编: 518034 传真: 0755-82027731 会议室: 0755-82828562	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室 邮编: 200120 传真: 021-50581170 会议室: 021-20572500