

数字化转型提升能力，厚积方能薄发

——汇纳科技（300609）2022年中报点评

分析师： 崔健

SAC NO: S1150511010016

2022年08月30日

计算机——软件和技术服务

证券分析师

崔健

SACNO: S1150511010016

022-28451618

cuijian@bhzq.com

袁艺博

SACNO: S1150521120002

022-23939135

yuanyb@bhzq.com

评级： 增持

上次评级： 增持

目标价格：

最新收盘价： 14.08

最近半年股价相对走势



相关研究报告

《客流分析领域佼佼者，未来市场前景广阔——汇纳科技（300609）深度报告》
2022.05.06

事件：

公司发布 2022 年半年度报告，实现营收 1.68 亿元，同比增长 40.79%，归母净利润亏损 2,668.30 万元，同比减少 129.56%，全面摊薄 EPS 为-0.22 元，符合我们的预期。

点评：

● Q2 环比减亏，数字化软硬件集成半年度增长亮眼

Q2 公司实现营收 1 亿元，同比增长 52.84%，增速同环比分别提升 14.13 个百分点和 26.66 个百分点，实现归母净利润环比减亏 1,714.54 万元。上半年，公司数字化软硬件集成业务实现收入 7,498.54 万元，同比增长 273.87%，成为收入快速增长的重要驱动。数字化软硬件集成业务主要包括智慧科技法庭系统与司法业务大数据平台开发及集成技术服务，其中，司法业务大数据平台截至目前已为多家法院客户设计开发 10 多项产品，下游客户包括上海市第三中级人民法院、长宁法院、杨浦法院、奉贤法院、青浦法院、松江法院和崇明法院等，实现了上海法院信息化运维的全覆盖。

● 新客户+新系统+新产品，公司数字商业发展实现厚积

上半年，公司立足于多特征融合行人 Re-ID 技术，开发新一代行人识别系统，有效降低综合成本，大幅提升场景适应性和整体效果。客户开发方面，公司与子公司齐头并进。公司层面新签优衣库、vivo、Timberland 等一线品牌，同时通过为苹果公司大陆销售门店等存量客户提供全面数据采集设备更新迭代服务，积极发力存量客户二次开发。子公司云盯科技新增红豆、361 度、福特等客户。公司进一步实现客户多元化，并扩大了下游可覆盖行业。产品开发方面，子公司千目信息发力打造 AR 产品与解决方案，通过沉浸内容体验+科技+商业的跨界整合，满足行业多元化诉求。目前，已陆续交付十多项 AR 应用场景项目。我们认为，上半年公司客流数据分析与远程巡店系统收入虽然下滑 19.37%，但在客户、系统和新产品等方面却迎来新进展，为后续发展打下了坚实基础。

● 公司 AI+大数据能力实现对多行业赋能

公司优化“汇客云”大数据平台云成本，提升底层技术支撑能力。依托于 AI+大数据，上半年公司利用数字技术研发健康核验一体机（即“数字哨兵”），助力精准防疫；利用“汇客云”服务智慧商圈国家战略；利用客流采集和大数据分析能力，承建上海市党群服务阵地态势感知和分析平台，已经覆盖全市所有 16 个区县、近 400 家党群服务阵地。此外，公司还在城市公园、社区文化服务中心、展览馆等其他公共空间推进公共空间态势感知分析平台，赋能线下空间的数字化转型。

● 投资建议与盈利预测

考虑到公司数字政务业务持续推进，且收入高速增长；数字商业储备新客户、

升级优化系统、积极开发新产品，进一步夯实发展基础；AI+大数据能力的不断提升，将助推公司为更多行业数字化转型赋能。我们维持对公司 2022-2024 年的盈利预测，预计实现 EPS 分别为 0.17、0.66、0.81 元，对应 PE 分别为 85、21、17 倍，维持“增持”的投资评级。

● 风险提示

新商业模式盈利不及预期风险；行业竞争加剧风险；宏观经济下行风险；政策落地不及预期风险；疫情影响超预期风险。

财务摘要 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入	21,875	38,849	45,534	62,445	77,631
(+/-)%	-32.7%	77.6%	17.2%	37.1%	24.3%
经营利润 (EBIT)	-2,884	407	1,052	7,569	10,064
(+/-)%	-160.3%	114.1%	158.5%	619.5%	33.0%
归母净利润	-813	3,554	2,017	8,062	9,835
(+/-)%	-111.9%	537.2%	-43.2%	299.6%	22.0%
每股收益 (元)	-0.07	0.29	0.17	0.66	0.81

表：三张表及主要财务指标

资产负债表						利润表					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	30,666	33,722	27,777	28,648	31,430	营业收入	21,875	38,849	45,534	62,445	77,631
应收票据及应收账款	18,164	20,845	29,837	40,270	48,930	营业成本	8,545	20,635	24,957	32,157	41,328
预付账款	772	412	1,190	1,465	1,736	营业税金及附加	179	298	355	488	621
其他应收款	376	508	643	892	1,089	销售费用	5,055	5,967	6,693	7,681	8,928
存货	5,350	7,417	10,176	11,357	15,736	管理费用	6,392	6,523	7,149	8,305	9,704
其他流动资产	1,032	1,168	1,168	1,168	1,168	研发费用	4,225	4,709	5,327	6,244	6,987
流动资产合计	78,008	79,472	86,102	99,186	115,542	财务费用	-120	-378	-374	-302	-313
长期股权投资	4,822	3,801	4,101	4,401	4,701	资产减值损失	-62	-61	-80	-96	-116
固定资产合计	4,276	24,463	23,841	22,979	21,173	信用减值损失	-878	-1,067	-692	-910	-916
无形资产	4,584	6,408	7,608	8,858	10,187	其他收益	453	703	911	1,873	1,553
商誉	3,138	5,664	7,664	10,664	13,252	投资收益	950	3,539	455	624	699
长期待摊费用	1,299	861	861	861	861	公允价值变动收益	48	43	0	0	0
其他非流动资产	0	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0	0
资产总计	123,778	134,629	142,806	159,955	179,354	营业利润	-1,891	4,252	2,020	9,364	11,597
短期借款	500	710	710	710	710	营业外收支	719	133	150	360	280
应付票据及应付账款	2,013	8,501	8,218	10,974	14,426	利润总额	-1,171	4,385	2,170	9,724	11,877
预收账款	0	0	0	0	0	所得税费用	-224	-26	-217	58	71
应付职工薪酬	1,492	1,588	3,019	3,706	4,578	净利润	-948	4,411	2,387	9,665	11,805
应交税费	454	462	911	1,249	1,553	归属于母公司所有者的净利润	-813	3,554	2,017	8,062	9,835
其他流动负债	0	2	0	0	0	少数股东损益	-135	857	370	1,603	1,971
长期借款	0	0	0	0	0	基本每股收益	-0.07	0.29	0.17	0.66	0.81
预计负债	0	0	0	0	0						
负债合计	11,333	20,416	26,206	33,691	41,284	财务指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
股东权益	112,445	114,212	116,599	126,265	138,070	营收增长率	-32.7%	77.6%	17.2%	37.1%	24.3%
						EBIT 增长率	-160.3%	114.1%	158.5%	619.5%	33.0%
现金流量表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	净利润增长率	-111.9%	537.2%	-43.2%	299.6%	22.0%
净利润	-948	4,411	2,387	9,665	11,805	销售毛利率	60.9%	46.9%	45.2%	48.5%	46.8%
折旧与摊销	1,629	3,791	3,839	4,116	5,033	销售净利率	-4.3%	11.4%	5.2%	15.5%	15.2%
经营活动现金流净额	1,047	5,608	-136	9,008	10,825	ROE	-0.7%	3.2%	1.8%	6.7%	7.5%
投资活动现金流净额	-39,109	2,215	-5,473	-8,106	-8,012	ROIC	-2.1%	0.3%	1.0%	5.8%	7.1%
筹资活动现金流净额	53,600	-4,264	-335	-31	-31	资产负债率	9.2%	15.2%	18.4%	21.1%	23.0%
现金净变动	15,498	3,545	-5,945	871	2,782	PE	—	60.10	85.08	21.29	17.45
期初现金余额	12,263	27,761	33,722	27,777	28,648	PB	1.89	1.92	1.52	1.42	1.31
期末现金余额	27,761	31,306	27,777	28,648	31,430	EV/EBITDA	-16,890.03	5,054.42	3,504.21	1,466.80	1,135.08

投资评级说明:

项目名称	投资评级	评级说明
公司评级标准	买入	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅超过 20%
	增持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	未来 6 个月内相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	减持	未来 6 个月内相对沪深 300 指数跌幅超过 10%
行业评级标准	看好	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅超过 10%
	中性	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数涨幅介于-10%-10%之间
	看淡	未来 12 个月内相对于沪深 300 指数跌幅超过 10%

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并登记为证券分析师，以勤勉尽责的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的数据和信息，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的任何观点均精准地、如实地反映研究人员的个人观点，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所获取报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接的联系。

免责声明:

本报告中的信息均来源于已公开的资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，不保证该信息未经任何更新，也不保证本公司做出的任何建议不会发生任何变更。在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者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书面或口头承诺均为无效。我公司及其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或争取提供投资银行或财务顾问服务。我公司的关联机构或个人可能在本报告公开发表之前已经使用或了解其中的信息。本报告的版权归渤海证券股份有限公司所有，未获得渤海证券股份有限公司事先书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“渤海证券股份有限公司”，也不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。

渤海证券研究所机构销售团队:
高级销售经理: 朱艳君

座机: +86 22 2845 1995

手机: 135 0204 0941

邮箱: zhuyanjun@bhqz.com

天津:

天津市南开区水上公园东路宁汇大厦 A 座写字楼

邮政编码: 300381

电话: +86 22 2845 1888

传真: +86 22 2845 1615

高级销售经理: 王文君

座机: +86 10 6810 4637

手机: 186 1170 5783

邮箱: wangwj@bhqz.com

北京:

北京市西城区西直门外大街甲 143 号 凯旋大厦 A 座 2 层

邮政编码: 100086

电话: +86 10 6810 4192

传真: +86 10 6810 4192

 渤海证券股份有限公司网址: www.ewww.com.cn