

一季度业绩符合预期，销售网络布局持续推进

汉王科技（002362.SZ）一季报点评

证券研究报告

2021年04月29日

● 核心结论

事件：汉王科技2021年4月28日公布一季报，公司2021年第一季度实现营收3.67亿元，同比+66.68%，归母净利润0.11亿元，同比+355.68%。

公司一季度业绩符合预期，销售网络布局持续推进。1) 公司2021年实现营收3.67亿元，继续维持高速增长态势，归母净利润0.11亿元，同比+355.68%，高于收入端增长，盈利能力得到提升；2) 持续布局销售网络，调整战略布局，公司一季度销售费用同比增加0.28亿元，+42.63%，主要是由于一季度海外跨境电商平台销售大幅增长，电商平台销售费用增加所致，管理费用同增加0.18亿元，+115.75%，主要是公司战略发展需要，制造业务由北向南转移导致人员调整，管理咨询费用同比有所增加。3) 2月4日、2月25日汉王召开第五届董事会第二十九次会议同意公司增加募投项目实施主体和实施地点，募投项目涉及汉王核心业务和产品线，此举将会进一步为公司产品实力的提升提供充足资金。

展望全年，公司将继续携“技术+产品+渠道”优势脱颖而出，实现业绩和发展的高增长。1) 技术端，公司加大研发投入，不断提高技术产品化能力，将技术和产品有机结合，继续深耕AI领域，保证公司自然语言理解、人工智能交互、模式识别等核心技术稳定健康的发展；2) 产品端，数字绘画业务不断推出新品，针对高、中、低端消费市场提供不同产品，进一步扩大品牌影响力和市场占有率；3) 渠道方面，加速拓展海外市场，整合线上销售渠道优势，助力品牌出海，保证国际化业务的顺利开展。

投资建议：我们预测公司2021年-2023年营收分别为24.12、33.01、40.32亿元，归母净利润为2.05、2.39、2.72亿元，对应EPS为0.84、0.98、1.11元，维持买入评级。

风险提示：海外市场拓展不及预期；技术研发不及预期；市场需求不及预期。

● 核心数据

	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	1,105	1,555	2,412	3,301	4,032
增长率	47.8%	40.8%	55.1%	36.8%	22.1%
归母净利润（百万元）	37	104	205	239	272
增长率	136.0%	177.8%	97.5%	16.6%	13.5%
每股收益（EPS）	0.15	0.43	0.84	0.98	1.11
市盈率（P/E）	118.2	42.5	21.5	18.5	16.3
市净率（P/B）	4.6	2.9	2.6	2.3	2.0

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

公司评级

买入

股票代码

002362

前次评级

买入

评级变动

维持

当前价格

18.10

近一年股价走势



分析师



邢开允 S0800519070001



xingkaiyun@research.xbmail.com.cn

相关研究

汉王科技：Q1 业绩同比扭亏为盈，渠道+技术+产品助力全年业绩高增长—汉王科技（002362.SZ）2021 年一季报预告点评 2021-04-18

汉王科技：笔交互业务快速发展，全球化营销战略得到初步验证—汉王科技 2020 年报点评 2021-03-31

汉王科技：技术产品化力进一步加强，多场景应用继续渗透—汉王科技发布新品事件点评 2021-01-21

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2019	2020	2021E	2022E	2023E
现金及现金等价物	346	699	994	1,401	1,547	营业收入	1,105	1,555	2,412	3,301	4,032
应收款项	188	259	474	434	646	营业成本	641	715	1,108	1,536	1,879
存货净额	231	407	489	702	919	营业税金及附加	8	9	12	13	16
其他流动资产	217	395	308	307	337	销售费用	198	396	615	858	1,048
流动资产合计	982	1,760	2,265	2,844	3,449	管理费用	225	248	379	522	653
固定资产及在建工程	186	195	186	177	170	财务费用	(1)	16	(7)	(9)	(11)
长期股权投资	30	27	30	29	29	其他费用/(-收入)	(10)	(40)	(8)	(5)	0
无形资产	44	53	42	31	19	营业利润	44	211	313	385	445
其他非流动资产	59	63	59	62	65	营业外净收支	1	2	2	2	2
非流动资产合计	319	338	317	299	283	利润总额	45	213	315	387	447
资产总计	1,301	2,098	2,582	3,143	3,732	所得税费用	2	24	35	43	50
短期借款	10	0	10	7	5	净利润	43	189	280	344	398
应付款项	332	422	616	837	1,028	少数股东损益	5	85	75	105	126
其他流动负债	0	2	1	1	1	归属于母公司净利润	37	104	205	239	272
流动负债合计	342	424	626	844	1,035	财务指标	2019	2020	2021E	2022E	2023E
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	盈利能力					
其他长期负债	2	1	2	1	1	ROE	4.4%	8.8%	12.8%	13.1%	13.0%
长期负债合计	2	1	2	1	1	毛利率	42.0%	54.0%	54.1%	53.5%	53.4%
负债合计	343	425	628	846	1,036	营业利润率	4.0%	13.6%	13.0%	11.7%	11.0%
股本	217	244	244	244	244	销售净利率	3.9%	12.2%	11.6%	10.4%	9.9%
股东权益	958	1,673	1,954	2,298	2,695	成长能力					
负债和股东权益总计	1,301	2,098	2,582	3,143	3,732	营业收入增长率	47.8%	40.8%	55.1%	36.8%	22.1%
						营业利润增长率	139.1%	380.5%	48.5%	22.9%	15.6%
						归母净利润增长率	136.0%	177.8%	97.5%	16.6%	13.5%
						偿债能力					
						资产负债率	26.4%	20.2%	24.3%	26.9%	27.8%
						流动比	2.87	3.62	3.62	3.37	3.33
						速动比	2.20	3.19	2.84	2.54	2.44
						每股指标与估值	2019	2020	2021E	2022E	2023E
						每股指标					
						EPS	0.15	0.43	0.84	0.98	1.11
						BVPS	3.51	6.15	6.99	7.97	9.09
						估值					
						P/E	118.2	42.5	21.5	18.5	16.3
						P/B	4.6	2.9	2.6	2.3	2.0
						P/S	4.0	2.8	1.8	1.3	1.1

现金流量表 (百万元)					
	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	43	189	280	344	398
折旧摊销	22	17	20	20	21
营运资金变动	(1)	16	(7)	(9)	(11)
其他	25	(203)	(212)	82	(272)
经营活动现金流	88	19	82	438	136
资本支出	(164)	(168)	196	(36)	0
其他	195	(7)	0	0	0
投资活动现金流	31	(175)	196	(36)	0
债务融资	(8)	(26)	17	6	10
权益融资	(32)	549	0	0	0
其它	41	(1)	0	0	0
筹资活动现金流	1	522	17	6	10
汇率变动					
现金净增加额	121	365	295	407	146

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

西部证券—公司投资评级说明

买入： 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20% 以上
增持： 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5% 到 20% 之间
中性： 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差 -5% 到 5%
卖出： 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

联系我们

联系地址：上海市浦东新区浦东南路 500 号国家开发银行大厦 21 层
北京市西城区月坛南街 59 号新华大厦 303
深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他方式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议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客户私人投资建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/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。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司保留追究相关责任的权力。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。