

# 汉王科技 (002362)

公司研究/点评报告

## 绘画等业务保持高景气，利润率优化带动业绩高增

—汉王科技 (002362) 2021 年一季报点评

点评报告/计算机

2021 年 04 月 28 日

### 一、事件概述

公司 2021 年 4 月 27 日发布 2021 年一季报，营收约 3.67 亿元，同比增长 66.68%；净利润约 1109 万元，同比增长 355.68%。

### 二、分析与判断

#### ➤ 营收增速超六成体现业务景气度，利润端扭亏为盈增速超 300%

公司收入端保持高增，19Q1-21Q1 复合增速达到 50%，体现业务快速发展态势。从具体业务看，数字绘画业务受益于新的品牌战略、跨境电商布局及海外线下渠道的推广，其收入增速高于 2021 年第一季度全国跨境电商领域的同比增速；文本大数据与服务业务在智慧政法等领域的收入较 2019 年及 2020 年一季度同比均有增长。

利润端，毛利率、净利率均明显提升，推动业绩高增。公司毛利率持续优化，较去年同期提升约 5 个百分点，同时销售等费用持续优化，推动整体净利润提升约 9 个百分点。

#### ➤ 绘画板业务持续快速发展，消费电子配笔等业务具有长期看点

随着海外营销能力不断提升，绘画板等业务在海外取得较好表现，在 Amazon、e-Bay 等 20 多个第三方跨境电商平台及 15 个自建站销售，多款产品被亚马逊评“Bestseller”。电容笔方面，2020 年公司电容笔产品及解决方案在 B 端逐步打开市场，在手机领域持续突破，获得国内知名一流品牌认可；无纸化办公、智慧应用等方面，公司获得多个 B 端客户。根据公司披露，文本大数据与服务业务在智慧政法等领域的收入较 2019 年及 2020 年一季度同比均有增长，相关业务回暖有望成为公司成长的重要基础，而电容笔等新领域不断实现突破有望给公司发展带来长期动力。

### 三、投资建议

公司绘画业务持续高增验证自身实力，同时消费电子配笔等业务具有长期潜力。预计公司 2021-2023 年归母净利润分别为 1.75/2.51/3.03 亿元，EPS 分别为 0.72/1.03/1.24 元，对应 PE 分别为 26X、18X、15X。选取 Wind 人工智能板块，相关公司 2021 年平均 PE 为 28X (Wind 一致预期)，公司目前估值略低于行业平均，考虑到公司业绩有望持续高增，同时属于人工智能视觉领域领军企业，维持“推荐”评级。

### 四、风险提示：

海外业务不及预期，人工智能传统领域拓展不及预期。

#### 盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	1,555	2,138	2,599	3,127
增长率 (%)	40.8%	37.5%	21.6%	20.4%
归属母公司股东净利润 (百万元)	104	175	251	303
增长率 (%)	177.8%	68.3%	43.3%	20.7%
每股收益 (元)	0.48	0.72	1.03	1.24
PE (现价)	38.7	25.9	18.1	15.0
PB	3.0	2.7	2.4	2.0

资料来源：公司公告，民生证券研究院

### 推荐

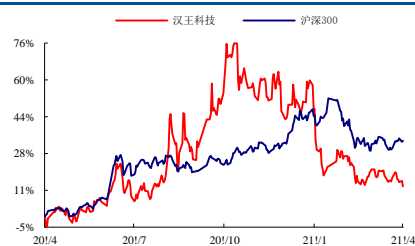
维持评级

当前价格： 18.56 元

#### 交易数据 2021-4-27

近 12 个月最高/最低(元)	28.84/15.75
总股本 (百万股)	244
流通股本 (百万股)	179
流通股比例 (%)	73.16
总市值 (亿元)	45
流通市值 (亿元)	33

#### 该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

#### 分析师：强超廷

执业证 S0100519020001  
 电话： 021-60876718  
 邮箱： qiangchaoting@mszq.com

#### 分析师：郭新宇

执业证 S0100518120001  
 电话： 01085127654  
 邮箱： guoxinyu@mszq.com

#### 相关研究

1. 汉王科技 (002362) 2020 年年报点评：业绩实现翻倍增长，AI 应用多点开花
2. 汉王科技 (002362) 2020 年业绩预告点评：海外业务持续高景气，公司全年业绩高速增长

## 公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	1,555	2,138	2,599	3,127
营业成本	715	993	1,148	1,381
营业税金及附加	9	18	19	22
销售费用	396	570	680	777
管理费用	104	140	167	197
研发费用	144	194	231	272
EBIT	187	223	355	479
财务费用	16	(5)	(7)	(9)
资产减值损失	(4)	10	10	10
投资收益	31	13	12	10
营业利润	211	248	380	504
营业外收支	2	0	0	0
利润总额	213	249	382	505
所得税	24	26	33	51
净利润	189	223	348	454
归属于母公司净利润	104	175	251	303
EBITDA	206	243	372	494

资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	699	931	1251	1600
应收账款及票据	149	201	239	282
预付款项	87	82	117	127
存货	407	479	525	659
其他流动资产	45	45	45	45
流动资产合计	1760	2060	2494	3052
长期股权投资	27	40	52	62
固定资产	195	198	204	209
无形资产	39	29	20	14
非流动资产合计	338	367	370	365
资产合计	2098	2427	2865	3417
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	178	247	286	344
其他流动负债	2	2	2	2
流动负债合计	424	529	619	717
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	1	1	1	1
非流动负债合计	1	1	1	1
负债合计	425	531	620	718
股本	244	244	244	244
少数股东权益	169	217	315	466
股东权益合计	1673	1897	2245	2699
负债和股东权益合计	2098	2427	2865	3417

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	40.8%	37.5%	21.6%	20.4%
EBIT 增长率	478.6%	19.0%	59.4%	34.7%
净利润增长率	177.8%	68.3%	43.3%	20.7%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	54.0%	53.6%	55.8%	55.8%
净利率	6.7%	8.2%	9.7%	9.7%
总资产收益率 ROA	5.0%	7.2%	8.8%	8.9%
净资产收益率 ROE	6.9%	10.4%	13.0%	13.6%
<b>偿债能力</b>				
流动比率	4.2	3.9	4.0	4.3
速动比率	3.2	3.0	3.2	3.3
现金比率	2.5	2.4	2.6	2.7
资产负债率	0.2	0.2	0.2	0.2
<b>经营效率</b>				
应收账款周转天数	32.2	35.0	30.0	27.0
存货周转天数	160.6	160.6	157.4	154.3
总资产周转率	0.9	0.9	1.0	1.0
<b>每股指标 (元)</b>				
每股收益	0.5	0.7	1.0	1.2
每股净资产	6.2	6.9	7.9	9.1
每股经营现金流	0.1	0.8	1.4	1.5
每股股利	0.0	0.0	0.0	0.0
<b>估值分析</b>				
PE	38.7	25.9	18.1	15.0
PB	3.0	2.7	2.4	2.0
EV/EBITDA	11.0	8.3	5.5	3.8
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	189	223	348	454
折旧和摊销	16	30	26	25
营运资金变动	(150)	(32)	(25)	(111)
经营活动现金流	17	207	336	358
资本开支	45	2	16	9
投资	(163)	0	0	0
投资活动现金流	(175)	(2)	(16)	(9)
股权募资	562	27	0	0
债务募资	(10)	0	0	0
筹资活动现金流	522	27	0	0
现金净流量	363	232	320	349

## 分析师简介

**强超廷**，民生证券研究院计算机&教育行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职与海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传媒与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传媒与文化”第3名团队成员。

**郭新宇**，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

## 分析师承诺

作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

## 评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

## 民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

## 免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。