

汉威科技 (300007)

证券研究报告

2023年02月26日

出售公用事业聚焦核心主业，传感器业务边界持续拓展未来可期

事件：

汉威科技发布《关于筹划重大资产出售的提示性公告》，拟向郑州高新投资控股集团有限公司出售公司控股子公司郑州汉威智源科技有限公司的65%股权。

1、相继剥离供水供热，聚焦传感器&仪表主业

汉威科技在2022年11月11日发布公告，拟向郑州自来水投资控股有限公司转让控股子公司郑州汉威公用事业科技有限公司65%的股权，股权交易价格为486,844,933.37元，交易完成后，汉威公用将不再纳入公司合并报表范围。2023年2月21日，汉威科技发布关于筹划重大资产出售的提示性公告，拟向郑州高新投资控股集团有限公司出售其持有的郑州汉威智源科技有限公司65%股权。

我们认为，汉威科技主营业务包括传感器、仪器仪表、物联网应用以及公用事业，陆续剥离供水供热公用事业子公司，将有利于公司进一步聚焦主业，优化资产结构，更加集中资源专注发展传感器及物联网应用等核心业务。

2、持续提升盈利能力，业绩快速增长可期

根据郑州汉威公用事业科技有限公司审计报告及财务报表，汉威公用事业2021年毛利率为31.6%，2022年前三季度毛利率为14.6%。汉威科技上市公司Q3单季度实现销售毛利率34.58%，实现销售净利率16.02%（2021年实现毛利率/净利率为33.47%/14.04%），此次出售公用事业子公司股权有望提升公司整体毛利率水平，同时随着1）仪表业务规模效应+新安全生产法下刚性需求有望带来推广成本的降低；2）物联网解决方案产品疫情恢复后有望逐步推进，规模效应逐步显现，公司的毛利率有望持续提升，盈利水平提升下公司业绩有望维持快速增长。

3、业务领域及边界持续拓展，传感器业务未来可期

公司是气体传感器领军企业，在持续深耕传统安防、环保业务板块的同时，继续在家电、汽车等新领域开疆拓土，取得了亮眼进展：

①**家电领域**，公司深化与美的、海尔的合作，并成功入围格力、海信等重点客户的供应商体系；

②**汽车领域**公司持续推进车企交流与定点合作，参股子公司新立电子在理想、小鹏、蔚来等车企定点取得突破，发展持续向好，公司通过参股新立电子，有望加速车载领域传感器布局，目前在手定点数量充沛；

③**热失控领域**，在新能源汽车燃料电池热失控安全监测领域稳定供货，上半年整体热失控安全检测相关市场出货量超30万支。同时公司集成式产品方案（检测气体、压力、温湿度等多种变量）也在积极导入市场。

此外，子公司能斯达推进柔性传感器在电池热失控、医疗以及机器人方向上的应用，我们认为，公司持续推进新领域开拓，传感器业务增长动能强劲。

盈利预测与投资建议：

由于疫情影响，调整公司22-24年归母净利润为3、3.76、4.4亿元（前值为3.3、4.3、5.4亿元），对应22-24年PE分别为22/17/15倍，维持“买入”评级。

风险提示：下游拓展不及预期、定点向订单转化释放进度不及预期、行业竞争激烈影响盈利能力、疫情影响的风险、交易相关事项尚存在重大不确定性

投资评级

行业	机械设备/通用设备
6个月评级	买入（维持评级）
当前价格	20.08元
目标价格	元

基本数据

A股总股本(百万股)	326.27
流通A股股本(百万股)	282.37
A股总市值(百万元)	6,551.56
流通A股市值(百万元)	5,670.07
每股净资产(元)	8.18
资产负债率(%)	48.40
一年内最高/最低(元)	27.08/13.06

作者

王奕红 分析师
SAC执业证书编号：S1110517090004
wangyihong@tfzq.com

唐海清 分析师
SAC执业证书编号：S1110517030002
tanghaiqing@tfzq.com

李鲁靖 分析师
SAC执业证书编号：S1110519050003
lilujing@tfzq.com

股价走势



资料来源：聚源数据

相关报告

- 《汉威科技-季报点评:Q3业绩恢复快速增长，传感器龙头不断拓展业务未来可期!》 2022-10-19
- 《汉威科技-半年报点评:业绩符合预期，传感器新业务打开新增长极动能强劲!》 2022-08-26
- 《汉威科技-公司点评:期待疫情影响消退后业绩快速增长，子公司业务成长潜力十足!》 2022-07-17

财务数据和估值	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	1,941.17	2,316.21	2,680.90	3,474.93	4,279.49
增长率(%)	6.69	19.32	15.74	29.62	23.15
EBITDA(百万元)	481.82	609.44	576.50	682.35	776.24
归属母公司净利润(百万元)	205.53	263.19	301.19	375.56	439.47
增长率(%)	(298.05)	28.05	14.44	24.69	17.02
EPS(元/股)	0.63	0.81	0.92	1.15	1.35
市盈率(P/E)	31.88	24.89	21.75	17.44	14.91
市净率(P/B)	4.20	2.70	2.40	2.14	1.89
市销率(P/S)	3.38	2.83	2.44	1.89	1.53
EV/EBITDA	8.95	14.95	8.78	7.48	5.62

资料来源: wind, 天风证券研究所

财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,347.23	1,415.43	1,872.44	1,922.98	2,753.11
应收票据及应收账款	575.74	870.25	723.39	1,303.65	1,145.17
预付账款	52.16	73.79	74.82	112.94	122.54
存货	227.54	345.18	288.87	608.93	585.67
其他	84.78	179.41	266.81	406.17	364.43
流动资产合计	2,287.44	2,884.05	3,226.33	4,354.66	4,970.91
长期股权投资	127.00	134.46	139.46	144.46	149.46
固定资产	1,025.48	1,308.21	1,339.27	1,303.66	1,218.46
在建工程	488.07	358.76	199.38	139.69	94.85
无形资产	592.54	531.16	499.66	468.16	436.66
其他	598.25	618.29	602.07	585.12	582.36
非流动资产合计	2,831.34	2,950.88	2,779.84	2,641.10	2,481.78
资产总计	5,252.33	5,946.99	6,006.18	6,995.76	7,452.70
短期借款	335.46	118.29	80.00	80.00	80.00
应付票据及应付账款	510.12	664.68	622.04	1,088.40	1,037.86
其他	251.80	345.13	660.46	766.32	785.25
流动负债合计	1,097.37	1,128.11	1,362.50	1,934.72	1,903.11
长期借款	676.87	526.85	200.00	200.00	200.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	1,060.15	1,079.45	1,100.00	1,100.00	1,100.00
非流动负债合计	1,737.02	1,606.29	1,300.00	1,300.00	1,300.00
负债合计	3,145.64	2,965.14	2,662.50	3,234.72	3,203.11
少数股东权益	547.69	557.35	617.52	693.70	783.80
股本	293.02	324.39	326.27	326.27	326.27
资本公积	613.02	1,203.53	1,229.07	1,229.07	1,229.07
留存收益	653.21	896.93	1,171.01	1,512.26	1,910.71
其他	(0.24)	(0.34)	(0.19)	(0.26)	(0.26)
股东权益合计	2,106.70	2,981.86	3,343.68	3,761.04	4,249.59
负债和股东权益总计	5,252.33	5,946.99	6,006.18	6,995.76	7,452.70

现金流量表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
净利润	249.68	325.22	301.19	375.56	439.47
折旧摊销	146.86	180.64	199.82	206.80	211.55
财务费用	55.19	48.68	0.78	(14.02)	(21.09)
投资损失	0.00	(5.80)	(25.00)	(22.00)	(18.00)
营运资金变动	216.57	(326.58)	344.26	(493.63)	180.04
其它	(82.18)	(7.83)	81.04	83.85	99.37
经营活动现金流	586.12	214.33	902.10	136.57	891.34
资本支出	397.24	254.77	19.45	80.00	50.00
长期投资	19.06	7.46	5.00	5.00	5.00
其他	(813.20)	(557.30)	(69.30)	(143.00)	(87.00)
投资活动现金流	(396.90)	(295.07)	(44.86)	(58.00)	(32.00)
债权融资	(30.83)	(360.90)	(394.75)	14.02	21.09
股权融资	(4.82)	595.82	(5.49)	(42.05)	(50.30)
其他	(17.16)	(86.68)	0.00	0.00	(0.00)
筹资活动现金流	(52.82)	148.25	(400.23)	(28.03)	(29.21)
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
现金净增加额	136.41	67.51	457.01	50.54	830.13

利润表(百万元)	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,941.17	2,316.21	2,680.90	3,474.93	4,279.49
营业成本	1,291.53	1,540.88	1,783.27	2,308.62	2,867.03
营业税金及附加	17.73	20.47	21.45	27.80	34.24
销售费用	130.46	148.89	167.56	213.71	261.05
管理费用	167.73	176.17	187.66	240.81	295.28
研发费用	128.51	158.05	166.22	215.45	263.19
财务费用	40.58	28.44	0.78	(14.02)	(21.09)
资产/信用减值损失	(24.91)	(20.78)	13.00	10.00	7.00
公允价值变动收益	0.00	0.07	14.93	0.00	0.00
投资净收益	5.88	5.80	25.00	22.00	18.00
其他	(102.97)	(126.99)	0.00	0.00	(0.00)
营业利润	286.63	385.22	406.89	514.56	604.78
营业外收入	1.22	0.64	12.00	10.00	10.00
营业外支出	2.09	3.40	1.50	2.50	2.47
利润总额	285.76	382.46	417.39	522.06	612.32
所得税	36.08	57.24	50.09	62.65	73.48
净利润	249.68	325.22	367.31	459.41	538.84
少数股东损益	44.15	62.03	66.12	83.85	99.37
归属于母公司净利润	205.53	263.19	301.19	375.56	439.47
每股收益(元)	0.63	0.81	0.92	1.15	1.35

主要财务比率	2020	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入	6.69%	19.32%	15.74%	29.62%	23.15%
营业利润	-22491.25%	34.39%	5.63%	26.46%	17.53%
归属于母公司净利润	-298.05%	28.05%	14.44%	24.69%	17.02%
获利能力					
毛利率	33.47%	33.47%	33.48%	33.56%	33.01%
净利率	10.59%	11.36%	11.23%	10.81%	10.27%
ROE	13.18%	10.86%	11.05%	12.24%	12.68%
ROIC	23.00%	26.80%	20.72%	35.56%	31.75%
偿债能力					
资产负债率	59.89%	49.86%	44.33%	46.24%	42.98%
净负债率	-15.23%	-24.19%	-47.03%	-43.15%	-57.73%
流动比率	1.72	2.20	2.37	2.25	2.61
速动比率	1.56	1.95	2.16	1.94	2.30
营运能力					
应收账款周转率	3.32	3.20	3.36	3.43	3.50
存货周转率	6.03	8.09	8.46	7.74	7.16
总资产周转率	0.39	0.41	0.45	0.53	0.59
每股指标(元)					
每股收益	0.63	0.81	0.92	1.15	1.35
每股经营现金流	1.80	0.66	2.76	0.42	2.73
每股净资产	4.78	7.43	8.36	9.40	10.62
估值比率					
市盈率	31.88	24.89	21.75	17.44	14.91
市净率	4.20	2.70	2.40	2.14	1.89
EV/EBITDA	8.95	14.95	8.78	7.48	5.62
EV/EBIT	12.62	20.95	13.44	10.73	7.72

资料来源：公司公告，天风证券研究所

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或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。该等信息、意见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任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

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、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风证券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。天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/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，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区佟麟阁路 36 号 邮编：100031 邮箱：research@tfzq.com	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房 邮编：570102 电话：(0898)-65365390 邮箱：research@tfzq.com	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层 邮编：200086 电话：(8621)-65055515 传真：(8621)-61069806 邮箱：research@tfzq.com	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼 邮编：518000 电话：(86755)-23915663 传真：(86755)-82571995 邮箱：research@tfzq.com