



东兴证券
DONGXING SECURITIES

汉邦高科 (300449) 点评：中报出炉，智能安防成为着力点，中标“雪亮工程”提供新助力

2019年08月12日

推荐/首次

汉邦高科 公司报告

报告摘要：

事件 1：近日，北京汉邦高科收到中国移动通信集团宁夏有限公司发出的《中选通知书》，确认公司为中国移动宁夏公司 2019 年“雪亮工程”视频监控服务采购项目的中标单位，中标金额为人民币 17,172 万元，含税单价 159 元/月/路，中标份额 100%。

点评：积极响应国家号召，整合外部资源实现共赢发展。此次中标项目雪亮工程，在 45 个示范城市（区）重点公共区域视频覆盖率达到 96%，公司将优先整合青旅中兵平台下的技术和渠道资源，实现合作共赢，收益最大化。本项目提供 30,000 路视频监控服务，以城市道路为网络，覆盖市辖三区。建成后实现无间隙、无缝隙覆盖，并在重点路口设置具备人脸识别功能的视频监控，实现轨迹效应和关门落锁的布控目标。

“一杆多用”首推出，“雪亮工程”或成就标杆项目。公司是智能安防设备建造的先行者，该项目作为公司结合 5G 基站配套设施的新模式，在全国安防基础设施建设服务中首次推出的“一杆多用”解决方案，解决路灯杆、监控杆、信号灯杆等杆体合一纾解基站站址紧缺问题，将提升公司在城市精细化管理和城市资源集约化应用中的能力，至 2020 年底，国内全面启动 5G 网络规模化部署时，公司可借助 5G 基站，将该新模式应用至更多市场中。与中国移动宁夏公司合作或将成为公司“一杆多用”新模式里程碑。

项目合作凸显公司技术实力与竞争优势。公司在宁夏公安安防市场市占率高，行业客户服务经验丰富，并且在视频监控行业拥有较完整的技术解决方案，此次合作充分发挥了公司行业理解和应用落地能力优势，说明公司在该项目攻克技术难点和满足建设要求与质量的能力方面，获得了中国移动和政府客户的信任与认可。

事件 2：公司 2019 年半年报发布，报告期内实现营收 1.25 亿元，同比 -26.51%；实现归属于上市公司股东的净利润 0.185 亿元，同比上升 43%，但扣除非经常损益后的净利润为 -0.243 亿元，同比降 303.58%。

财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	690.56	526.09	592.89	672.59	772.93
增长率(%)	24.78%	-23.82%	12.70%	13.44%	14.92%
净利润(百万元)	47.54	10.99	57.36	62.77	71.16
增长率(%)	48.98%	-76.89%	422.06%	9.43%	13.38%
净资产收益率(%)	3.97%	0.75%	3.80%	4.02%	4.39%
每股收益(元)	0.32	0.07	0.19	0.21	0.23
PE	25.78	117.86	43.82	40.04	35.32
PB	1.07	0.95	1.66	1.61	1.55

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

公司简介：

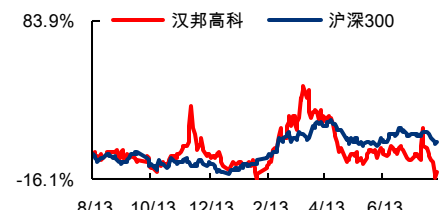
公司是国内领先的安防产品及行业解决方案提供商，形成音视频压缩卡、嵌入式数字视频录像机、网络视频服务器、模拟摄像机、网络摄像机等多个系列数字监控核心产品，并针对金融、公安、电讯、交通、司法、教育、电力、水利、军队等众多行业提供合适的细分产品与专业的行业解决方案，在行业内重大安保项目中得到广泛应用。

未来 3-6 个月重大事项提示：

交易数据

52 周股价区间 (元)	8.25-16.55
总市值 (亿元)	25.13
流通市值 (亿元)	16.54
总股本/流通 A 股 (万股)	30464/20050
流通 B 股/H 股 (万股)	/
52 周日均换手率	3.67

52 周股价走势图



资料来源：wind、东兴证券研究所

分析师：王健辉

010-66554035

wangjh_yjs@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480519050004

研究助理：陈晓博

chenxb_yjs@dxzq.net.cn

点评：影响公司业绩主要因素在于存量市场的新需求，原有覆盖客户需求变广；新客户及市场拓展，新增部分城市订单以及拓展医疗行业应用等服务；公司顺应 5G 通信、软件算法等技术更迭，实现视频监控产品的智能化升级转型，拓宽公司产品线，加速向其他视频智能分析领域拓展。

多方面提升运营效率，优化财务结构效果显著。上半年公司增加新业务和高毛利产品投入同时，对毛利率较低、回款周期较长的业务链条进行优化；并且公司优化财务结算，逐步改善周期较长的项目投入融资基本靠银行流动性贷款的格局。系列措施对公司音、视频产品毛利同比上升，归属于母公司净利润上升具有较大影响。

“雪亮工程”项目中标有望提升 2019 年业绩，形成利润新增长点。公司专注于数字视频领域监测、监控产品和系统软件平台的研发，在从前端感知到后端应用以及定制化的视频监控系统，已经形成以数字视频处理技术等为核心的技术平台，构建了视频监控行业较为完整的技术体系。2019 年 8 月与中国移动宁夏公司“雪亮工程”项目的合作，是公司结合智能安防技术与大数据应用在传统雪亮工程建设中的重要试点项目。相比于 2018 年营收，此次中标额度约占其去年总营收的 30%，项目的成功建设有助于未来在全国的推广，将可能给公司带来长期稳定的业务收入和现金流，优化公司资产结构，培育公司新的利润增长点。

公司盈利预测及投资评级：公司在智能安防领域稳步推进，有望形成新的增长点，我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 0.57/0.63/0.71 亿元，对应 EPS 分别为 0.19/0.21/0.23 元。当前股价对应 2019-2021 年 PE 值分别为 44/40/35 倍。给予“推荐”评级。

风险提示：市场拓展不及预期，公司战略合作推进不及预期。

附表: 公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产合计	1130	1253	1229	1365	1506	营业收入	691	526	593	673	773
货币资金		191	160	168	155	营业成本	505	316	352	400	462
应收账款	701	730	731	792	868	营业税金及附加	2	3	3	4	4
其他应收款	24	29	33	37	43	营业费用	41	36	41	46	53
预付款项	94	143	185	233	289	管理费用	58	40	45	51	59
存货	95	120	96	110	127	财务费用	7	13	14	16	16
其他流动资产	17	20	20	20	20	资产减值损失	24.75	79.84	38.54	43.72	50.24
非流动资产合计	646	1037	1031	1027	1023	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	14	15	15	15	15	投资净收益	-0.37	0.09	0.09	0.09	0.09
固定资产	6	8	8	7	6	营业利润	61	16	74	80	91
无形资产	4	12	11	11	11	营业外收入	0.06	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动资产	15	37	37	37	37	营业外支出	0.02	0.35	0.35	0.35	0.35
资产总计	1776	2290	2260	2392	2528	利润总额	61	16	73	80	91
流动负债合计	580	714	638	718	797	所得税	13	5	16	17	20
短期借款	361	278	313	322	316	净利润	48	11	57	63	71
应付账款	70	140	125	143	165	少数股东损益	0	0	0	0	0
预收款项	17	59	107	162	224	归属母公司净利润	48	11	57	63	71
一年内到期的非流动	0	0	0	0	0	EBITDA	70	32	94	103	115
非流动负债合计	0	111	111	111	111	EPS (元)	0.32	0.07	0.19	0.21	0.23
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	580	825	749	830	908	成长能力					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	24.78%	-23.82%	12.70%	13.44%	14.92%
实收资本 (或股本)	155	169	305	305	305	营业利润增长	233.46%	-73.57%	358.89%	9.39%	13.32%
资本公积	775	995	859	859	859	归属于母公司净利	48.98%	-76.89%	422.06%	9.43%	13.38%
未分配利润	285	296	341	391	447	获利能力					
归属母公司股东权益	1196	1464	1511	1562	1620	毛利率 (%)	26.84%	39.97%	40.71%	40.47%	40.24%
负债和所有者权益	1776	2290	2260	2392	2528	净利率 (%)	6.88%	2.09%	9.67%	9.33%	9.21%
现金流量表	单位: 百万元					总资产净利润 (%)	2.68%	0.48%	2.54%	2.62%	2.81%
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E	ROE (%)	3.97%	0.75%	3.80%	4.02%	4.39%
经营活动现金流	-203	79	-13	79	80	偿债能力					
净利润	48	11	57	63	71	资产负债率 (%)	33%	36%	33%	35%	36%
折旧摊销	2.40	2.81	6.33	13.45	13.32	流动比率	1.95	1.76	1.93	1.90	1.89
财务费用	7	13	14	16	16	速动比率	1.78	1.59	1.78	1.75	1.73
应收账款减少	0	0	-1	-61	-76	营运能力					
预收帐款增加	0	0	48	54	62	总资产周转率	0.51	0.26	0.26	0.29	0.31
投资活动现金流	-66	-189	-47	-53	-60	应收账款周转率	1.21	0.74	0.81	0.88	0.93
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	9.30	5.00	4.47	5.02	5.03
长期股权投资减少	0	0	0	0	0	每股指标 (元)					
投资收益	0	0	0	0	0	每股收益 (最新摊)	0.32	0.07	0.19	0.21	0.23
筹资活动现金流	224	128	10	-19	-34	每股净现金流 (最新)	-0.30	0.11	-0.17	0.03	-0.04
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产 (最新摊)	7.69	8.65	4.96	5.13	5.32
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	11	14	135	0	0	P/E	25.78	117.86	43.82	40.04	35.32
资本公积增加	458	220	-135	0	0	P/B	1.07	0.95	1.66	1.61	1.55
现金净增加额	-46	18	-51	8	-14	EV/EBITDA	20.75	45.34	28.38	25.86	23.32

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

分析师：王健辉

计算机行业首席分析师，四年证券从业经验，兼具 TMT 行业研发经验与一二级市场研究经验，曾任职方正证券，曾获 2018 年万得金牌分析师计算机行业团队第一名，2019 年加盟东兴证券计算机团队，践行产业研究创造研究价值理念。

研究助理简介

研究助理：陈晓博

中国人民大学会计硕士，2019 年加入东兴证券研究所，从事计算机行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。