



上市公司新股简评报告

国内智能识别和电子阅读的引领者

国内领先的智能人机交互产品提供商

公司长期专注于“以模式识别为核心的智能人机交互”技术应用领域，主要生产和提供手写识别与笔迹输入、光学字符识别（OCR）技术等软硬件产品、技术授权和技术服务，并已逐步向机器视觉、行为识别和技术含量较高的生物特征识别等模式识别的其他领域进行战略布局和拓展。其中手写识别技术、OCR 技术水平在国际上处于领先地位，笔迹输入技术也已经达到国际先进水平。

智能人机交互技术市场发展快速

经过多年的技术创新和国内企业的推动，我国智能人机交互技术的相关应用市场已趋于成熟，应用领域日益增加并呈现出快速增长的态势。与此同时，国家也将“中文信息处理和智能人机交互技术”纳入《信息产业科技发展“十一五”规划和 2020 年中长期规划纲要》，成为国家积极推动的技术和产业领域。据预计，未来 5 至 10 年，智能人机交互的市场规模将达到 25%—30% 的增长率。

电子阅读器是目前公司最大亮点

公司在 2008 年切入电子阅读器市场，目前电子阅读器已成为最受关注的电子产品之一。根据 Digitimes 数据统计，2008 年全球电子阅读器销量 70 万台，2009 年增长到 350 万台，增长率超过 400%。而公司在电子书市场取得了不俗业绩。2009 年，全球前三大电子阅读器品牌为美国亚马逊公司（Amazon）的 Kindle、汉王科技的电纸书以及索尼的 Reader，三家的总销量占据了超过全球 90% 的市场份额，而汉王电纸书在全球的市场份额也攀升至 9%。而在国内则占据了 95% 的市场份额。还是 Digitimes 数据显示，2010 年全球电子阅读器市场规模将达 930 万台、2011 年达 1,621 万台、2012 年达 2,278 万台、2013 年达 2,801 万台。上市后，公司将进一步整合在数字出版资源方面的优势，加大正版数字图书的提供数量，以进一步巩固公司在电子阅读器方面的市场地位。

公司具有较强的竞争力

公司在行业内具有较强的竞争力，一是公司在国内智能人机交互领域是少数拥有自主核心技术的软件公司之一，公司核心技术在国内处于领先地位，其中手写识别、OCR 等技术国际领先；二是还有较强的自主创新能力，公司及创业团队先后创造了国内软件行业中的多个第一；三是公司以核心技术为基础，为开发的软件产品寻找适合市场需求的硬件平台，使软件与硬件紧密结合，形成了独特的经营优势，这不仅可有效的防止软件盗版，而且拓宽了产品宽度，有利于软件价值的推广和实现。

汉王科技（002362）

董志强

dongzhiqiang@csc.com.cn

010-85130966

吕江峰

lvjiangfeng@csc.com.cn

010-85130795

分析日期：2010 年 02 月 08 日

预计上市合理价格：43.7-51.5 元

发行数据

发行价格（元）	41.90
发行规模（万股）	2,700
发行后总股本（万股）	8,005
发行方式	上网定价法人配售
发行日期	2010-2-9
上市日期	0
主承销商	山西证券
主要股东	
刘迎建	30.00%

募股资金投向

项目名称	金额（万元）
汉王多语种多平台文字识别软件系统及产品	5,000.00
基于 OCR 识别技术的行业专用信息采集产品	4,652.00
电子纸智能读写终端项目	6,317.00
数字化仪相关设备与软件技术产业化	5,800.00
全国营销平台综合体系建设	3,175.00
总金额	24,944.00



盈利预测与估值

在技术驱动、产品驱动、以及持续优化营销模式的驱动下，特别是在上市后，募投项目的实施将进一步增强公司实力，我们预计公司 09-12 年净利润分别为 0.85 亿元、1.29 亿元、2 亿元和 2.6 亿元，对应摊薄后的 EPS 分别为 0.80、1.2 元、1.87 元和 2.43 元。我们认为公司发行价对应合理的 2010 年动态 PE 区间为 38-33 倍，建议一级市场询价区间为 33.6 元 39.6 元。对应公司二级市场股价的合理区间为 43.7-51.5 元。

预测和比率

	2009F	2010F	2011F	2012F
主营收入（百万）	582	973	1492	2054
主营收入增长率	155%	67.4%	53%	25%
净利润（百万）	85.60	129	201	260
净利润增长率	186%	50%	55%	31.5%
EPS	0.8	1.2	1.87	2.43



评级说明

以上证指数或者深证综指的涨跌幅为基准。

买入：未来 6 个月内相对超出市场表现 15% 以上；

增持：未来 6 个月内相对超出市场表现 5—15%；

中性：未来 6 个月内相对市场表现在-5—5%之间；

减持：未来 6 个月内相对弱于市场表现 5—15%；

卖出：未来 6 个月内相对弱于市场表现 15% 以上。



分析师介绍

董志强，对外经济贸易大学经济学硕士，计算机行业首席分析师，专著于 IT 产业研究，善于发掘高成长公司。曾获得首届《新财富》计算机行业第一名。

吕江峰，中央财经大学金融学硕士，计算机行业分析师。希望在错综复杂的行业背景下把握主要公司发展走势，以自下而上和自上而下相结合选取具有价值的投资标的。

基金研究服务

北京地区销售经理

张博 (010) 85130905 zhangbo@csc.com.cn

丁昕 (010) 85130318 dingxin@csc.com.cn

张明 (010) 85130232 zhangming@csc.com.cn

上海地区销售经理

杨明 (010) 85130908 yangmingzgs@csc.com.cn

朱律 (010) 85130231 zhulv@csc.com.cn

深圳地区销售经理

赵海兰 (010) 85130909 zhaohailan@csc.com.cn

任威 (010) 85130923 renwei@csc.com.cn

张娅 (010) 85130230 zhangya@csc.com.cn

中信建投精神

我们的精神 理念 追求

珍视客户利益，珍视公司利益，珍惜个人荣誉

追求卓越的职业水准，追求最佳分析师的境界

强调创新意识的培养，强调前瞻性的研究与判断

注重研究、沟通、推介能力的全面发展

发扬敬业精神，发扬团队精神

地址

北京 中信建投证券研究发展部

中国 北京 100010

朝内大街 188 号 4 楼

电话: (8610) 8513-0588

传真: (8610) 6518-0322

上海 中信建投证券研究发展部

中国 上海 200120

世纪大道 201 号渣打银行大厦 601 室

电话: (8621) 6880-5588

传真: (8621) 6880-5010

重要声明

本报告的信息均来源于我公司认为可信的公开资料，但我公司及研究人员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，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。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，不构成投资者在投资、法律、会计或税务方面的最终操作建议，我公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，投资者据此做出的任何决策与本公司和作者无关。在法律允许的情况下，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，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。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，须注明出处为中信建投证券研究发展部，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。本文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，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了作者的研究观点。本文作者不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。