



东兴证券
DONGXING SECURITIES

主营业务持续增长，客户结构进一步优化

——雄帝科技（300546）2016 年年报及 2017 年一季报点评

2017 年 04 月 26 日

推荐/首次

雄帝科技

财报点评

喻言	分析师	执业证书编号：S1480516070001
	yuyan_yjs@dxzq.net.cn	010-66554012
夏清莹	联系人	
	xiaqy@dxzq.net.cn	0755-83256464
叶盛	联系人	
	yesheng@dxzq.net.cn	010-66554022

事件：

公司发布 2016 年年报及 2017 年一季度报告。2016 年，公司共实现营业收入 2.93 亿元，同比增长 17.42%；实现归属于上市公司股东净利润 6041.13 万元，同比增长 12.99%；EPS1.39 元。其中，公司 Q4 实现营业收入 1.19 亿元，同比增长 31.77%。2017 年 Q1 公司实现营业收入 4734.16 万元，同比增长 163.10%；实现归属于上市公司股东净利润 546.07 万元，同比增长 178.26%。

公司分季度财务指标

指标	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1
营业收入（百万元）	90.63	17.99	83.61	71.87	119.43	47.34
增长率（%）	-	-	-	-	31.77%	163.10%
毛利率（%）	63.94%	55.21%	52.98%	54.02%	61.20%	55.66%
期间费用率（%）	31.30%	89.39%	22.10%	31.86%	34.75%	48.77%
营业利润率（%）	29.44%	-39.31%	28.89%	20.03%	24.20%	8.81%
净利润（百万元）	25.93	-6.98	26.24	13.10	28.05	5.46
增长率（%）	-	-	-	-	08.17%	-178.26%
每股盈利（季度，元）	0.65	-0.17	0.66	0.25	0.53	0.10
资产负债率（%）	28.71%	-	23.93%	18.30%	19.55%	16.14%
净资产收益率（%）	9.29%	-	8.80%	2.38%	4.86%	0.94%
总资产收益率（%）	6.63%	-	6.69%	1.95%	3.91%	0.78%

观点：

- **受益信息安全建设良好环境，线下身份管理业务迎来机遇。**随着信息化程度的提高，信息安全建设作为保障国家和互联网安全的重要组成部分，受到了政府和相关部门的高度重视。国务院颁布的《“十三五”国家信息化规划》提出建设完善线上线下统一身份认证体系；工信部规定实名入网等法律法规，为国家和电子商务、政务的开展提供了有效保障，带动信息安全和身份认证业务需求快速增长。受益于政

策支持, 公司以智能证卡为基础探索线下身份管理业务, 结合“互联网+”与安全证卡识别技术, 通过机读旅行证件 (MRTD) 切入市场。目前公司研发的机读旅行证件 (MRTD) 在线管理项目处于结项阶段, 已实现在航空领域的业务应用。MRTD主要采用矩阵式射频识别技术, 实现证件机读无干扰、防冲突等关键技术, 属行业首创, 市场前景良好。MRTD项目的成功实现为公司开拓线上身份管理领域起到实质性推动作用。

- **积极拓展优质客户, 不断完善国内外销售网络。** 公司为公安、外事、金融、社保、交通等领域客户提供个性化定制产品, 维持长期稳定合作。2016年公司在加大行业领域新客户开拓力度的同时, 积极拓展航空、旅游等行业细分市场, 客户集中度明显下降, 前5大客户收入占比由2015年的66.61%降至2016年的44.49%。国内方面, 公司持续完善销售网络和渠道建设, 提高售后服务覆盖范围; 国际方面, 公司通过设立香港海外营销中心、发展海外代理商等多种方式拓展海外业务, 致力于打造全国和全球市场一体化销售网络。
- **持续大力研发投入, 保证技术核心竞争力。** 目前公司主要研发3D证卡、芯片数据安全、机读旅行证件在线管理、网络身份认证和银行网点自助制卡项目, 在丰富和完善主营智能证卡相关产品的同时, 积极探索数据安全、生物识别、物理防伪等新技术领域。2016年公司研发投入3193.35万元, 同比增加29.10%, 占营业收入比10.90%。截至2016年末, 公司已累计获得8项发明专利、92项计算机软件著作权、31项实用新型专利。2017年公司计划调整研发机制, 其中基础研究致力于产品研发和技术创新, 应用研发致力开发行业应用个性化定制产品, 以保持技术领先和行业竞争力。

结论:

看好公司所处行业在政策支持下带动智能证卡相关业务发展的良好前景; 看好公司积极拓展海内外市场、优化客户结构、加大研发投入带来的业绩增长; 预计2017-2019年公司实现营业收入3.78、4.74和5.99亿元; 实现归母净利润0.75、0.96和1.20亿元; EPS分别为1.41、1.79和2.26元; 对应PE分别为57.47、45.28和35.98倍, 考虑到次新股估值尚需时间消化, 首次覆盖给予“推荐”评级。

风险提示:

海外业务拓展不及预期; 客户拓展不及预期; 业务推广不及预期。

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				
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产合计	349	672	1649	1771	1914	营业收入	249	293	378	474	599
货币资金	188	473	1396	1447	1508	营业成本	110	127	165	208	257
应收账款	78	102	125	161	201	营业税金及附加	4	3	5	6	8
其他应收款	8	9	11	14	18	营业费用	35	39	52	64	82
预付款项	4	5	7	10	13	管理费用	51	65	83	105	132
存货	66	77	100	126	156	财务费用	-5	-5	-9	-14	-15
其他流动资产	3	4	7	10	14	资产减值损失	3.44	3.63	3.00	3.00	3.00
非流动资产合计	43	46	41	37	33	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	9.78	10.59	13.04	11.75	10.46	营业利润	50	60	79	102	131
无形资产	28	28	25	22	20	营业外收入	12.89	10.39	10.00	10.00	10.00
其他非流动资产	0	1	0	0	0	营业外支出	0.01	0.01	0.01	0.01	0.01
资产总计	391	718	1689	1808	1947	利润总额	63	71	89	112	141
流动负债合计	109	133	152	174	194	所得税	10	10	13	17	21
短期借款	0	0	0	0	0	净利润	53	60	75	96	120
应付账款	37	36	50	61	77	少数股东损益	0	0	0	0	0
预收款项	27	29	27	28	26	归属母公司净利润	53	60	75	96	120
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	76	85	73	92	120
非流动负债合计	3	7	7	7	7	BPS (元)	1.34	1.39	1.41	1.79	2.26
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
负债合计	112	140	159	182	201	成长能力					
少数股东权益	0	0	0	0	0	营业收入增长	9.27%	17.42%	29.05%	25.30%	26.39%
实收资本(或股本)	40	53	53	53	53	营业利润增长	20.22%	20.42%	30.06%	30.11%	28.48%
资本公积	10	235	1113	1113	1113	归属于母公司净利润	24.70%	26.91%	24.70%	26.91%	25.85%
未分配利润	204	259	298	347	409	获利能力					
归属母公司股东权	279	577	1530	1626	1746	毛利率(%)	55.76%	56.72%	56.26%	56.14%	57.01%
负债和所有者权	391	718	1689	1808	1947	净利率(%)	21.44%	20.62%	19.93%	20.19%	20.10%
现金流量表						总资产净利润(%)					
	单位: 百万元					ROE(%)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	13.66%	8.42%	4.46%	5.29%	6.18%	
经营活动现金流	31	45	38	40	50	偿债能力					
净利润	53	60	75	96	120	资产负债率(%)	29%	20%	9%	10%	
折旧摊销	30.46	29.97	0.00	1.29	1.29	流动比率	3.20	5.05	10.87	10.15	9.88
财务费用	-5	-5	-9	-14	-15	速动比率	2.60	4.47	10.21	9.43	9.07
应收账款减少	0	0	-23	-36	-40	营运能力					
预收帐款增加	0	0	-2	0	-1	总资产周转率	0.69	0.53	0.31	0.27	0.32
投资活动现金流	-3	-2	-2	-3	-3	应收账款周转率	4	3	3	3	3
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应付账款周转率	7.62	8.08	8.78	8.56	8.73
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(最新摊薄)	1.34	1.39	1.41	1.79	2.26
筹资活动现金流	0	238	887	14	15	每股净现金流(最新)	0.68	5.26	17.30	0.96	1.16
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	6.98	10.82	28.69	30.48	32.74
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	0	13	0	0	0	P/E	60.57	58.39	57.47	45.28	35.98
资本公积增加	0	225	878	0	0	P/B	11.64	7.50	2.83	2.66	2.48
现金净增加额	27	281	923	51	62	EV/EBITDA	40.50	45.38	40.05	31.42	23.50

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

喻言

中国科学院大学、中科院计算所计算机系统结构博士, 北京航空航天大学电子信息工程本硕。计算机行业高级研究员。曾任职华创证券研究所计算机助理研究员, 华泰证券研究所计算机研究员。

联系人简介

夏清莹

计算机行业研究员, 英国拉夫堡大学、银行与金融学硕士, 2016年4月加入东兴证券研究所, 专注互联网金融、人工智能以及次新股等研究领域。

叶盛

计算机行业研究员, 西安交通大学工业工程专业学士, 中央财经大学金融专业硕士, 2015年加盟东兴证券研究所, 曾从事机械行业研究, 现从事计算机、互联网行业研究。

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。

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法律责任。

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。