

2013年04月20日

计算机设备II

证券研究报告--公司点评报告

# 兆日科技(300333)

毛利率仍面临下滑压力，等待新产品推向市场

投资评级：A--持有(持续)

TMT分析师：吴炳华

执业证书编号：S0890510120009

电话：021-68778306

邮箱：wubinghua@cnhbstock.com

联系人：夏元

电话：021-68778072

## 公司基本数据

总股本(万股)	11200.00
流通 A 股/B 股(万股)	2800.00/0.00
资产负债率(%)	3.05
每股净资产(元)	7.18
市净率(倍)	2.23
净资产收益率(加权)	14.84
12个月内最高/最低价	28.85/13.5

## 股价走势图



## 相关研究报告

- 1《步入新产品推广关键期，2014年或显曙光》，2012.12.23
- 2《竞争加剧业绩不达预期，期待新产品内生与收购外延》，2012.10.26
- 3《引领高端防伪，驶入商用蓝海》，2012.09.02

### ◎事项：

**2012年净利润基本持平，一季度下滑40%-60%。**兆日科技（300333）4月18日公布年报，公司2012年实现收入2.31亿元，同比增长12.29%，实现归属母公司的净利润7926.33万元，同比下滑3.44%。对应EPS为0.71元。同时公司预计一季度业绩同比下滑40%-60%。同时公司拟每10股派5元。

### ◎主要观点：

◆公司的毛利率较去年同期的78.99%下滑至73.30%，但仍然较同行保持了较高的水平。另外，公司的费用控制情况良好，在新产品大规模推广的基础上，销售费率保持了过去的平均水平，员工薪酬上升使得公司管理费用率由去年同期的14.64%上升到17.65%。公司的主营业务支付密码器经历2010年和2011年的快速增长后，产品进入成熟期、市场需求步入平稳期。2012年下半年至今，行业内主要企业的产品销售价格均有较大幅度的下降，致使全行业利润率出现较大幅度的下降。尽管公司于2012年下半年提前完成了第二代电子支付密码器CI980的销售推广，一定程度上缓解了公司产品价格下降的趋势，使得公司产品毛利率仍处于行业领先地位，但公司产品毛利率自去年下半年以来与过去三年相比仍出现了较大下滑。在行业内，本公司依然处于领先的市场地位。2013年公司的电子支付密码器的销售数量同比基本持平，但由于销售毛利同比下降较大，公司今年的营收增长仍面临较大的压力。目前公司大力研发的纸纹防克隆设备在今年上半年推出样机，销售模式可采取租赁或者买断式两种，预计今年下半年会出现小批量的销售并产生销售收入。

◆由于今年公司的支付密码器仍面临价格下滑的压力，公司今年的毛利率仍将下滑。我们预计公司2013-2014年可实现的EPS分别为0.79元、0.91元和1.02元，分别对应20.24倍、17.58倍和15.71倍PE。公司新产品盈利释放尚需一定时间，调整目标价为20.93元，重申持有评级。

	2011A	2012A	2012Q4	2013E	2014E	2015E
主营收入(百万)	205.95	231.26	66.48	261.33	305.75	366.90
同比增速(%)	67.99	12.29	55.27	13.00	17.00	20.00
净利润(百万)	82.08	79.26	16.77	88.82	102.28	114.42
同比增速(%)	96.79	-3.44	36.97	12.06	15.15	11.87
毛利率(%)	78.99	73.70	63.46	72.00	71.00	70.50
每股盈利(元)	0.98	0.71	0.15	0.79	0.91	1.02
ROE(%)	43.08	12.43	2.07	12.67	12.97	13.13
PE(倍)	0.00	0.00		20.24	17.58	15.71

## 附录：三大报表预测值

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2012	2013E	2014E	2015E	单位: 百万元	2012	2013E	2014E	2015E
流动资产	816.99	879.66	970.20	1104.21	营业收入	231.26	261.33	305.75	366.90
现金	763.59	784.41	905.24	979.23	营业成本	60.82	73.17	88.67	108.24
应收账款	4.78	14.84	7.06	18.55	营业税金及附加	3.25	3.02	4.08	4.76
其它应收款	0.86	1.60	1.30	2.23	营业费用	27.03	32.52	36.39	44.07
预付账款	0.03	0.36	0.01	0.38	管理费用	40.82	44.23	50.16	62.35
存货	38.53	75.38	52.50	98.37	财务费用	-13.49	-16.32	-16.49	-16.52
其他	9.21	3.07	4.09	5.46	资产减值损失	1.02	0.66	0.90	1.21
非流动资产	19.20	17.17	18.43	18.74	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	3.17	2.76	3.19	3.47	营业利润	111.80	124.06	142.05	162.79
无形资产	0.14	0.17	0.18	0.21	营业外收入	11.17	8.25	9.56	9.66
其他	15.89	14.25	15.06	15.07	营业外支出	0.00	0.02	0.01	0.01
资产总计	836.19	896.84	988.64	1122.96	利润总额	122.97	132.29	151.60	172.44
流动负债	25.47	32.66	21.53	39.80	所得税	22.22	22.84	26.15	30.23
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	净利润	100.75	109.45	125.44	142.21
应付账款	5.53	11.21	5.83	13.61	少数股东损益	21.49	20.63	23.16	27.80
其他	19.94	21.45	15.69	26.20	归属母公司净利润	79.26	88.82	102.28	114.42
非流动负债	0.00	0.00	0.00	0.00	EBITDA	100.82	109.51	126.75	144.79
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.71	0.79	0.91	1.02
其他	0.00	0.00	0.00	0.00					
负债合计	25.47	32.66	21.53	39.80					
少数股东权益	6.06	26.69	49.85	77.65					
归属母公司股东权益	804.66	837.48	917.26	1005.50					
负债和股东权益	836.19	896.84	988.64	1122.96					
<b>现金流量表</b>									
单位: 百万元	2012	2013E	2014E	2015E		2012	2013E	2014E	2015E
经营活动现金流	87.68	60.54	127.78	84.57					
净利润	100.75	109.45	125.44	142.21					
折旧摊销	0.76	0.43	0.50	0.62					
财务费用	-13.49	-16.32	-16.49	-16.52					
投资损失	0.00	0.00	0.00	0.00					
营运资金变动	0.50	-34.66	19.15	-41.74					
其它	-0.84	1.64	-0.81	0.00					
投资活动现金流	-0.64	-0.04	-0.94	-0.92					
资本支出	-0.12	-0.39	0.45	0.31					
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00					
其他	-0.76	-0.43	-0.50	-0.62					
筹资活动现金流	516.97	-39.68	-6.01	-9.65					
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00					
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00					
其他	516.97	-39.68	-6.01	-9.65					
现金净增加额	604.01	20.82	120.83	73.99					
<b>主要财务比率</b>									
<b>成长能力</b>						2012	2013E	2014E	2015E
营业收入						12.29%	13.00%	17.00%	20.00%
营业利润						4.88%	10.96%	14.50%	14.60%
归属母公司净利润						-3.44%	12.06%	15.15%	11.87%
<b>获利能力</b>									
毛利率						73.70%	72.00%	71.00%	70.50%
净利率						43.56%	41.88%	41.03%	38.76%
ROE						12.43%	12.67%	12.97%	13.13%
ROIC						10.19%	10.78%	11.39%	11.83%
<b>偿债能力</b>									
资产负债率						3.05%	3.64%	2.18%	3.54%
净负债比率						0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率						32.07	26.93	45.07	27.74
速动比率						30.56	24.62	42.63	25.27
<b>营运能力</b>									
总资产周转率						0.43	0.30	0.32	0.35
应收账款周转率						31.39	26.64	27.92	28.65
应付帐款周转率						14.27	8.74	10.40	11.14
<b>每股指标(元)</b>									
每股收益						0.71	0.79	0.91	1.02
每股经营现金						0.78	0.54	1.14	0.76
每股净资产						7.24	7.72	8.63	9.67
<b>估值比率</b>									
P/E						0.00	20.24	17.58	15.71
P/B						0.00	2.15	1.96	1.79
EV/EBITDA						-7.51	9.50	7.43	6.19

资料来源：港澳资讯、华宝证券研究所

## 投资评级的说明

### - 行业评级标准

报告发布日后3个月内，以行业股票指数相对同期中证800指数收益率为基准，区分为以下四级：

强于大市 A--: 行业指数收益率强于相对市场基准指数收益率5%以上；

同步大市 B--: 行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%~5%之间波动；

弱于大市 C--: 行业指数收益率相对市场基准指数收益率在-5%以下；

未评级 N--: 不作为行业报告评级单独使用，但在公司评级报告中，作为随附行业评级的选择项之一。

### - 公司评级标准

报告发布日后3个月内，以股票相对同期计算机设备Ⅱ行业指数收益率为基准，区分为以下五级：

买入：相对于行业指数的涨幅在15%以上；

持有：相对于行业指数的涨幅在5%-15%；

中性：相对于行业指数的涨幅在-5%-5%；

卖出：相对于行业指数的跌幅在-5%以上；

未评级：研究员基于覆盖或公司停牌等其他原因不能对该公司做出股票评级的情况。

## 风险提示及免责声明：

- ★ 市场有风险，投资须谨慎。
- ★ 本报告所载的信息均来源于已公开信息，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。
- ★ 本报告所载的任何建议、意见及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断。本公司不保证本报告所载的信息于本报告发布后不会发生任何更新，也不保证本公司做出的任何建议、意见及推测不会发生变化。
- ★ 在任何情况下，本报告所载的信息或所做出的任何建议、意见及推测并不构成所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，本公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的承诺或担保。
- ★ 本报告版权归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何组织或个人不得对本报告进行任何形式的发布、转载、复制。如合法引用、刊发，须注明本公司出处，且不得对本报告进行有悖原意的删节和修改。