

雄帝科技 (300546)

公司研究/简评报告

中期预告业绩涨三成，身份管理应用成效显现

简评报告/计算机

2017年07月13日

一、事件概述

近日，公司发布2017年半年度业绩预告，归母净利润预计为2,450~2,600万元，同比增长27.21~35.00%。

二、分析与判断

➤ 智能证卡领域领军企业，行业地位具备“护城河”优势

公司是身份信息综合服务商，是护照等面向公安、社保等领域的身份证卡设备和系统供应商，在制发卡设备等业务领域具备明显的行业优势地位。公司先后为二代身份证、电子护照、社保卡等证件提供制证系统和全套服务。我们认为，公司的优势领域资质要求较高，市场集中度明显，因此公司在行业内领先地位形成“护城河”效应，竞争实力有望长期保持。

➤ 围绕证卡入口打造身份管理方案，应用落地保障业绩增长

公司在传统业务之外，围绕证卡的入口进行延伸，为行业提供应用类设备及运营服务，在航空、金融、轨交等领域深入拓展。2016年公司实现营收2.9亿元，其中传统制发卡设备占比59.6%，首例应用设备和其它辅助设备占比达26.9%，运营和服务占比13.4%。我们认为，公司半年业绩增长幅度约三成，受益于公司在相关行业应用领域的积极进展，有利于改善公司盈利结构。

➤ 期待海外项目突破，有望保障全年业绩有力增长

公司销售模式包含面向海外大中型客户的承揽方式，通常单个项目金额较大。2016年海外业务因尼日利亚电子选民项目结束同比有所下降，但公司积累了市场和客户资源，并与印度国家银行(SBI)开展业务。我们认为，今年公司有望在海外项目上获得进一步突破，从而为全年业绩提供重要贡献。

三、盈利预测与投资建议

预计公司2017~2019年稀释后EPS分别为0.63元、0.83元和1.05元，当前股价对应的PE分别为52X、39X和31X。考虑到公司行业地位和业务增长弹性高，给予公司2017年60~65倍PE，未来6个月合理估值37.8元~40.95元，给予公司“强烈推荐”评级。

四、风险提示：

行业应用营收不及预期；海外市场突破未果；行业政策变动。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	293	433	601	787
增长率(%)	17.4%	47.9%	38.7%	30.9%
归属母公司股东净利润(百万元)	60	85	112	142
增长率(%)	13.0%	40.7%	32.1%	26.0%
每股收益(元)	1.39	0.63	0.83	1.05
PE(现价)	23.4	51.8	39.2	31.1
PB	3.0	5.9	5.1	4.4

资料来源：公司公告、民生证券研究院

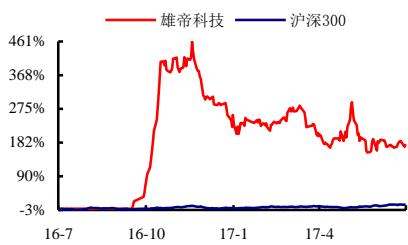
强烈推荐 维持评级

合理估值：37.8—40.95元

交易数据 2017-7-12

收盘价(元)	32.58
近12个月最高/最低	165.0/29.42
总股本(百万股)	135
流通股本(百万股)	33
流通股比例(%)	24.67
总市值(亿元)	44
流通市值(亿元)	11

该股与沪深300走势比较


分析师：郑平

执业证号：S0100516050001

电话：010-85127506

邮箱：zhengping@mszq.com

研究助理：杨思睿

执业证号：S0100116110038

电话：010-85127532

邮箱：yangsirui@mszq.com

相关研究

1. 《雄帝科技(300546)调研报告：高端身份识别与管理服务提供商》
20170519

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业总收入	293	433	601	787
营业成本	127	191	263	347
营业税金及附加	3	5	8	10
销售费用	39	61	83	108
管理费用	65	88	126	166
EBIT	59	89	121	155
财务费用	(5)	0	0	0
资产减值损失	4	0	0	0
投资收益	0	0	0	0
营业利润	60	89	121	155
营业外收支	10	0	0	0
利润总额	71	100	132	166
所得税	10	15	20	25
净利润	60	85	112	142
归属于母公司净利润	60	85	112	142
EBITDA	62	93	125	160
<hr/>				
资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
货币资金	473	551	636	751
应收账款及票据	104	133	182	242
预付款项	5	6	9	13
存货	77	95	141	186
其他流动资产	4	4	4	4
流动资产合计	672	805	993	1221
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	11	12	13	14
无形资产	0	0	0	0
非流动资产合计	46	51	51	51
资产合计	718	856	1043	1272
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	52	71	99	134
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	133	187	262	349
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	7	7	7	7
非流动负债合计	7	7	7	7
负债合计	140	194	269	356
股本	53	135	135	135
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	577	662	775	916
负债和股东权益合计	718	856	1043	1272

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2016	2017E	2018E	2019E
成长能力				
营业收入增长率	17.4%	47.9%	38.7%	30.9%
EBIT 增长率	20.9%	52.1%	35.4%	28.8%
净利润增长率	13.0%	40.7%	32.1%	26.0%
盈利能力				
毛利率	56.7%	56.0%	56.2%	55.9%
净利润率	20.6%	19.6%	18.7%	18.0%
总资产收益率 ROA	8.4%	9.9%	10.8%	11.1%
净资产收益率 ROE	10.5%	12.8%	14.5%	15.5%
偿债能力				
流动比率	5.0	4.3	3.8	3.5
速动比率	4.5	3.8	3.3	3.0
现金比率	3.6	3.0	2.4	2.2
资产负债率	0.2	0.2	0.3	0.3
经营效率				
应收账款周转天数	112.3	109.7	108.1	110.0
存货周转天数	206.1	182.6	196.4	195.0
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7
每股指标 (元)				
每股收益	1.4	0.6	0.8	1.0
每股净资产	10.8	4.9	5.7	6.8
每股经营现金流	0.8	0.6	0.6	0.8
每股股利	0.5	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	23.4	51.8	39.2	31.1
PB	3.0	6.7	5.7	4.8
EV/EBITDA	20.4	12.8	8.8	6.2
股息收益率	1.5%	0.0%	0.0%	0.0%
<hr/>				
现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	60	85	112	142
折旧和摊销	7	3	4	4
营运资金变动	(18)	(2)	(28)	(26)
经营活动现金流	45	76	77	109
资本开支	5	(2)	(8)	(6)
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	(2)	2	8	6
股权募资	238	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	238	0	0	0
现金净流量	281	78	85	115

分析师与研究助理简介

郑平, TMT组组长。中国人民大学管理学博士, 中国石油大学商学院MBA导师, 中央民族大学创业导师; 拥有近十年TMT领域研究经验, 2016年加盟民生证券。

杨思睿, 计算机组组长。华中科技大学计算机博士, 北京大学信息科学博士后, 香港科技大学访问学者; 2010年起任英特尔中国研究院高级研究科学家, 2016年加盟民生证券。

分析师承诺

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, 保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20% 以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20% 之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10% 以上

行业评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5% 以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5% 之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5% 以上

民生证券研究院:

北京: 北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层; 100005

上海: 上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101; 200122

深圳: 深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层; 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投資目标、財務状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。