

## 业绩稳定增长，盈利能力不断增强

——雄帝科技（300546）2017年半年报点评

2017年08月18日

推荐/维持

雄帝科技

财报点评

叶盛	分析师	执业证书编号：S1480517070003
	yesheng@dxzq.net.cn	010-66554022
喻言	分析师	执业证书编号：S1480516070001
	yuyan_yjs@dxzq.net.cn	0755-82832276
夏清莹	联系人	
	xiaqy@dxzq.net.cn	0755-83256464

### 事件：

公司发布2017年半年报，共实现营业收入1.38亿元，同比增长36.72%；实现归属于母公司股东净利润0.25亿元，同比增长29.27%；实现扣非归母净利润为0.22亿元，同比增长16.40%；EPS 0.19元，同比增长35.71%。

### 公司分季度财务指标

指标	2015Q4	2016Q1	2016Q2	2016Q3	2016Q4	2017Q1	2017Q2
营业收入（百万元）	90.63	17.99	83.61	71.87	119.43	47.34	91.57
增长率（%）	-	-	-	-	31.77%	163.10%	9.52%
毛利率（%）	63.94%	55.21%	52.98%	54.02%	61.20%	55.66%	61.61%
期间费用率（%）	31.30%	89.39%	22.10%	31.86%	34.75%	48.77%	37.75%
营业利润率（%）	29.44%	-39.31%	28.89%	20.03%	24.20%	8.81%	24.82%
净利润（百万元）	25.93	-6.98	26.24	13.10	28.05	5.46	19.44
增长率（%）	-	-	-	-	08.17%	-178.26%	-25.92%
每股盈利（季度，元）	0.65	-0.17	0.66	0.25	0.53	0.10	0.14
资产负债率（%）	28.71%	-	23.93%	18.30%	19.55%	16.14%	19.15%
净资产收益率（%）	9.29%	-	8.80%	2.38%	4.86%	0.94%	3.36%
总资产收益率（%）	6.63%	-	6.69%	1.95%	3.91%	0.78%	2.72%

### 观点：

- 各业务稳健增长，毛利率提升增强公司盈利能力。公司在上半年持续推进身份信息识别与管理的相关业务布局，三大主营业务制作发行设备、受理应用设备和其他辅助设备的营收分别同比增长28.42%、96.06%和149.23%，取得了优异的成绩。同时，公司的盈利能力不断增强，三大主营业务的毛利率较去年分别提升了13.11、3.87和4.85个百分点，整体毛利率提升了6.21个百分点。未来，随着公司业务布局的逐渐完善，成本控制和溢价能力的持续提升，公司的盈利能力还有望继续加强。
- 持续加强研发投入，积极拓展创新业务。公司继续保持大力的研发投入，上半年研发投入金额为1921.19

万元, 同比大幅增长55.23%, 高于营业收入的增幅。目前, 公司已经完成了即时发卡、乱序发卡等银行自助设备核心模块的产品开发, 进入了批量生产阶段。同时, 公司顺应市场需求, 开发了兼容二维码支付、手机支付、卡支付等多种支付方式的智能车载受理终端, 并积极与第三方支付公司探讨合作模式, 进一步巩固在智能一卡通市场的领先地位。

- **海外市场顺利开拓, 产业链延伸拓展发展空间。**公司的海外业务开拓顺利, 在2017上半年海外项目储备明显增加, 取得了香港下一代智能身份证系统C包、港澳居民往来内地通行证自助发证等项目, 为海外业务发展打下了良好的基础。公司持续加强海外营销布局, 在海外各地设置办事处或代表处, 其中, 在香港设立了全资子公司雄帝科技国际有限公司, 并将其定位为全球营销中心, 旨在获取全球的最新信息, 加强与国家市场的交流与合作。此外, 公司在内生和外延的双轮驱动下, 不断挖掘生物特征识别、可信身份认证、网络身份管理等技术领域和智能交通、智慧安防、公安信息化等应用领域的价值企业和并购计划, 旨在实现身份信息综合服务的产品整合和产业链延伸, 有效的拓展公司未来的可持续发展空间。
- **客户结构继续优化, 股权激励增强员工凝聚力。**公司对主要核心客户的依赖程度继续得以控制, 上半年前五大客户的销售收入占营业收入的比重为42.09%, 符合公司将客户发展为多元化、分散化的战略。同时, 为增强员工的积极性, 加强员工的凝聚力, 公司推出了限制性股票激励计划, 将以19.592元/股的价格向111名核心技术(业务)人员授予限制性股1,855,000.00股。股权激励将于2017年5月完成了所有授予登记相关工作, 公司对人才激励的决心有利于公司持续向上的发展。

### 结论:

看好公司作为身份信息识别综合服务商的领先地位; 看好公司持续研发投入创新、优化客户结构、有效控制成本提升盈利能力的良好前景; 看好公司海外市场持续拓展后带来的业绩增厚。预计2017-2019年公司分别实现营业收入3.78、4.74和5.99亿元; 实现归母净利润0.76、0.96和1.21亿元; EPS分别为0.56、0.71和0.90元; 对应PE分别为49.20、38.66和30.77倍, 维持“推荐”评级。

### 风险提示:

研发创新不及预期; 海外市场拓展不及预期。

**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
<b>流动资产合计</b>	349	672	1731	1854	1998	<b>营业收入</b>	249	293	378	474	599
货币资金	188	473	1478	1530	1592	<b>营业成本</b>	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	-10	-15	-16
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
<b>非流动资产合计</b>	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	<b>营业利润</b>	50	60	79	103	132
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
<b>资产总计</b>	391	718	1771	1890	2031	<b>利润总额</b>	63	71	89	113	142
<b>流动负债合计</b>	109	133	152	174	194	所得税	10	10	13	17	21
短期借款	0	0	0	0	0	<b>净利润</b>	53	60	76	96	121
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	76	96	121
一年内到期的非流	0	0	0	0	0	EBITDA	76	85	73	92	120
<b>非流动负债合计</b>	3	7	7	7	7	<b>BPS (元)</b>	1.34	1.39	0.56	0.71	0.90
长期借款	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
<b>负债合计</b>	112	140	159	182	201	<b>成长能力</b>					
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	135	135	135	营业利润增长	20.22%	20.42%	30.74%	30.48%	28.26%
资本公积	10	235	1113	1113	1113	归属于母公司净利润	25.28%	27.25%	25.28%	27.25%	25.66%
未分配利润	204	259	298	347	410	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权	279	577	1613	1709	1830	毛利率(%)	55.76%	56.72%	56.26%	56.14%	57.01%
<b>负债和所有者权</b>	391	718	1771	1890	2031	净利率(%)	21.44%	20.62%	20.02%	20.34%	20.22%
<b>现金流量表</b>						<b>总资产净利润(%)</b>					
	单位:百万元					ROE(%)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	13.66%	8.42%	4.27%	5.09%	5.96%	
<b>经营活动现金流</b>	31	45	38	40	50	<b>偿债能力</b>					
净利润	53	60	76	96	121	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	11.41	10.63	10.31
财务费用	-5	-5	-10	-15	-16	速动比率	2.60	4.47	10.76	9.91	9.50
应收账款减少	0	0	-23	-36	-40	<b>营运能力</b>					
预收帐款增加	0	0	-2	0	-1	总资产周转率	0.69	0.53	0.30	0.26	0.31
<b>投资活动现金流</b>	-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	<b>每股指标(元)</b>					
投资收益	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	1.34	1.39	0.56	0.71	0.90
<b>筹资活动现金流</b>	0	238	969	15	16	每股净现金流(最新)	0.68	5.26	7.43	0.38	0.46
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	6.98	10.82	11.93	12.64	13.53
长期借款增加	0	0	0	0	0	<b>估值比率</b>					
普通股增加	0	13	82	0	0	P/E	20.55	19.81	49.20	38.66	30.77
资本公积增加	0	225	878	0	0	P/B	3.95	2.54	2.31	2.18	2.03
<b>现金净增加额</b>	27	281	1005	52	62	EV/EBITDA	12.10	11.72	30.66	23.91	17.76

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 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。

### 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。研究主要覆盖人工智能、医疗信息化、信息安全等领域。

## 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。

## 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。