计算机

业绩符合预期， 长期发展空间巨大

2019 年 10 月 31 日

——雄帝科技（300546.SZ）2019 年三季报点评

公司评级：增持（维持）

分析师：梁希民

执业证书号：S1030510120001
电话：0755-23602217
邮箱：liangxm@csco.com.cn

研究助理：罗云扬
电话：0755-83199599
邮箱：luoyy1@csco.com.cn

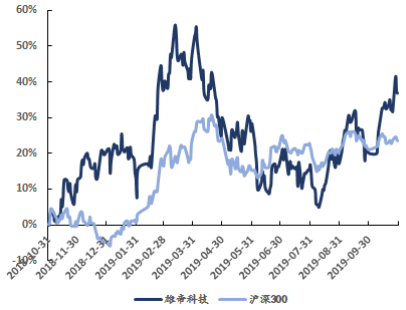
公司具备证券投资咨询业务资格

相关报告

雄帝科技深度研究报告——出入境安全证照龙头，智慧应用多元化-190802

雄帝科技半年报点评——业绩符合预期，新应用场景不断落地-190822

雄帝科技(300546.SZ)与沪深 300 对比表现



核心观点

1) **前三季度业绩符合预期。**公司 19 年前三季度实现营业收入 4.74 亿元，同比增长 32.74%；归母净利润为 7763 万元，同比增长 32.02%；扣非净利润为 7307 万元，同比增长 36.58%。

2) **公司业务稳步推进，第三季度业绩增速回升。**报告期内，公司各项业务稳步推进，Q3 收入同比增长 28%，相比 Q2 提升 8.4pct；净利润同比增长 29%，相比 Q2 大幅提升 32pct。

3) **毛利率小幅上升，研发投入加大。**报告期内，由于上游电子元器件价格趋稳，公司毛利率为 46.47%，相比去年同期上升 0.9pct。公司研发投入达 6705 万元，同比增长 64.09%，占收入比重达 14.15%。公司持续加大研发力度，巩固自身技术壁垒，毛利率稳步提升，全年业绩可期。

4) **掌握身份识别核心技术，垂直应用领域不断拓展。**我国全面数字化进程已经是既定趋势，数字经济体量不断扩大。公司凭借其在国内电子护照领域的巨大技术优势，已经将可信身份识别技术应用拓展至智慧警务、公共交通、总统选举等多个领域。19 年与腾讯“数字身份”合作项目不断推进，已经在全国多地区成功运行。海外业务方面，公司跟随国家“一带一路”战略已经在多个沿线国家有相关项目落地。我们认为，身份识别在数字时代占据举足轻重的地位，公司经营战略调整及时，业绩增长稳健，研发投入不断加大，优化产品结构以及业务布局，长期增长空间巨大。

5) **维持“增持”评级。**预计 2019-2021 年 EPS 分别为 1.06 元/1.40 元/1.79 元，对应市盈率为 28 倍/21 倍/16 倍。公司是出入境证照龙头，可信身份识别核心技术壁垒高，"数字身份"战略推进顺利，未来发展前景广阔，维持“增持”评级。

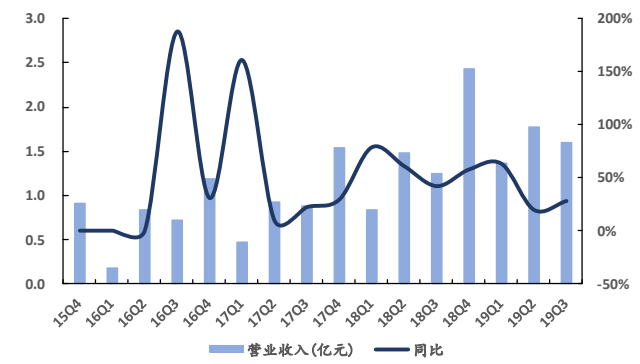
6) **风险提示：**受国际形势影响海外业务推进受阻、数字身份业务拓展不及预期、智慧交通业务竞争加剧

公司数据与预测	Wind 资讯
总市值（百万）	4024
流通市值（百万）	2409
总股本（百万股）	135
流通股本（百万股）	67
日均成交额（百万）	56
近一个月换手（%）	45.49
第一大股东	高晶

请务必阅读文后重要声明及免责条款

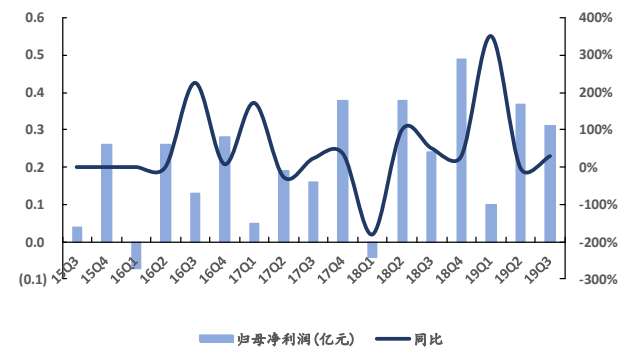
预测指标	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	600.46	823.30	1093.62	1406.10
收入同比	57.97%	37.11%	32.83%	28.57%
净利润（百万元）	107.84	142.77	188.88	241.27
净利润同比	35.63%	32.39%	32.29%	27.73%
毛利率	47.52%	48.63%	49.36%	50.12%
净利率	17.96%	17.34%	17.27%	17.16%
EPS（元）	0.80	1.06	1.40	1.79
PE（倍）	37.31	28.19	21.30	16.68

Figure 1 公司主营业务收入及增长率



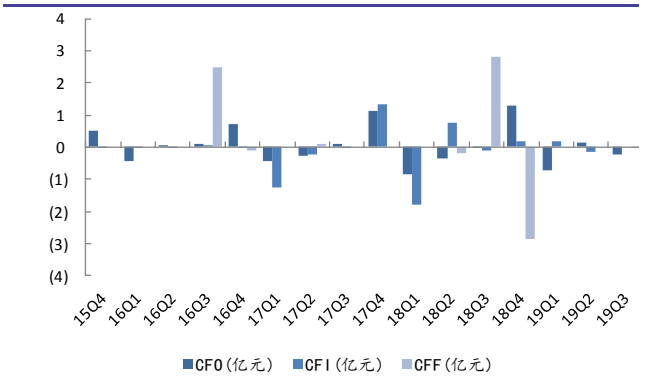
数据来源：Wind，世纪证券研究所

Figure 2 公司归母净利润与增长率



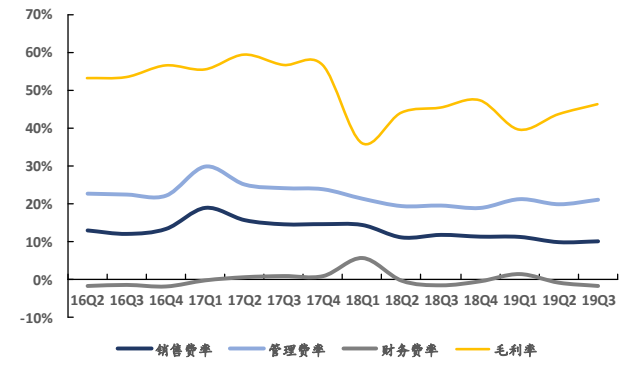
数据来源：Wind，世纪证券研究所

Figure 3 公司现金流情况



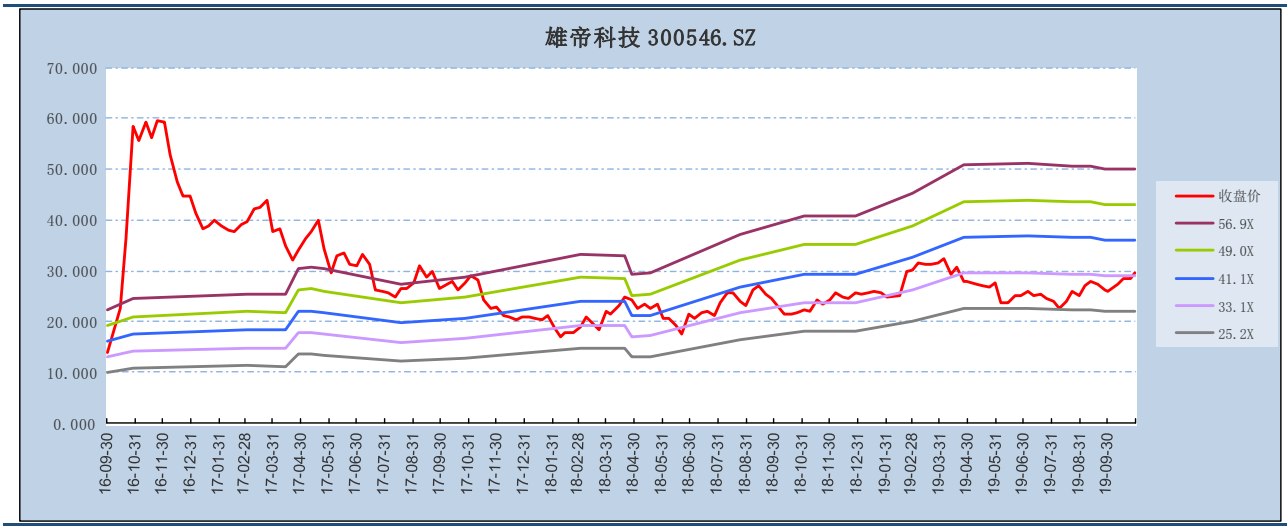
数据来源：Wind，世纪证券研究所

Figure 4 公司毛利率与三项费用率



数据来源：Wind，世纪证券研究所

Figure 5 P/E（TTM）Band



资料来源：wind、世纪证券研究所

附：报表预测

报表预测（百万元）					
利润表	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	380.11	600.46	823.30	1093.62	1406.10
减：营业成本	164.02	315.11	422.96	553.78	701.41
营业税金及附加	3.82	3.49	7.33	9.74	12.52
营业费用	55.70	67.83	115.26	147.64	189.82
管理费用	90.94	113.83	164.66	218.72	281.22
财务费用	3.42	-2.85	-10.37	-11.96	-14.21
资产减值损失	1.81	8.46	4.63	4.63	4.63
加：投资收益	3.70	2.42	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	28.00	30.00	32.00
营业利润	64.10	97.02	146.82	201.07	262.70
加：其他非经营损益	27.56	25.51	21.15	21.15	21.15
利润总额	91.66	122.53	167.97	222.22	283.84
减：所得税	12.15	14.69	25.20	33.33	42.58
净利润	79.51	107.84	142.77	188.88	241.27
减：少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	79.51	107.84	142.77	188.88	241.27
每股收益(元)	0.59	0.80	1.06	1.40	1.79
财务分析指标汇总					
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
收益率					
毛利率	56.85%	47.52%	48.63%	49.36%	50.12%
三费/销售收入	39.48%	29.78%	32.74%	32.41%	32.49%
EBIT/销售收入	23.57%	20.44%	19.29%	19.38%	19.33%
EBITDA/销售收入	24.58%	21.39%	20.72%	20.45%	20.16%
销售净利率	20.92%	17.96%	17.34%	17.27%	17.16%
资产获利率					
ROE	12.51%	14.65%	16.71%	18.70%	19.95%
ROA	9.92%	11.75%	12.87%	14.22%	15.22%
ROIC	40.70%	54.82%	32.05%	37.77%	39.56%
增长率					
销售收入增长率	29.77%	57.97%	37.11%	32.83%	28.57%
EBIT 增长率	28.97%	36.97%	29.45%	33.40%	28.25%
EBITDA 增长率	28.32%	37.51%	32.81%	31.10%	26.76%
净利润增长率	31.62%	35.63%	32.39%	32.29%	27.73%
总资产增长率	31.11%	15.65%	18.18%	20.73%	19.81%
股东权益增长率	10.14%	15.81%	16.01%	18.25%	19.72%
经营营运资本增长率	12.53%	152.76%	31.32%	37.16%	23.91%
资本结构					
资产负债率	29.60%	29.51%	30.80%	32.22%	32.27%
投资资本/总资产	17.43%	34.96%	34.78%	36.13%	35.44%
带息债务/总负债	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	3.17	3.04	3.01	2.95	3.00
速动比率	2.53	2.09	2.09	1.99	2.07
股利支付率	33.54%	18.80%	17.45%	17.45%	17.45%
收益留存率	66.46%	81.20%	82.55%	82.55%	82.55%
资产管理效率					
总资产周转率	0.42	0.57	0.67	0.73	0.79
固定资产周转率	29.33	34.74	12.83	21.72	38.52
应收账款周转率	2.18	2.64	2.52	2.67	2.62
存货周转率	1.02	1.30	1.42	1.36	1.45

资料来源：wind、世纪证券研究所

分析师声明

本报告署名分析师郑重声明：本人以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告，保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道，报告的分析逻辑基于本人职业理解，报告清晰准确地反映了本人的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。本人薪酬的任何部分不曾有，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

证券研究报告对研究对象的评价是本人通过财务分析预测、数量化方法、行业比较分析、估值分析等方式所得出的结论，但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

投资评级标准

股票投资评级说明：	行业投资评级说明：
报告发布日后的 12 个月内，公司股价涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：	报告发布日后的 12 个月内，行业指数的涨跌幅相对于同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：
买　　入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上； 增　　持：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； 卖　　出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。	强于大市：相对沪深 300 指数涨幅 10%以上； 中　　性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%～10%之间； 弱于大市：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

免责声明

世纪证券有限责任公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本证券研究报告仅供世纪证券有限责任公司（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。在本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证本报告所包含的信息或建议在本报告发出后不会发生任何变更，且本报告中的信息、观点和预测均仅反映本报告发布时的信息、观点和预测，可能在随后会作出调整。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本报告中的内容和意见不构成对任何人的投资建议，任何人均应自主作出投资决策并自行承担投资风险，而不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权归世纪证券有限责任公司所有，本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，任何机构和个人不得以任何形式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如引用、刊发、转载本报告，需事先征得本公司同意，并注明出处为“世纪证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。