

方正证券研究所证券研究报告

雄帝科技(300546)

公司研究

计算机行业

公司事件点评报告

2019.07.19/强烈推荐(维持)

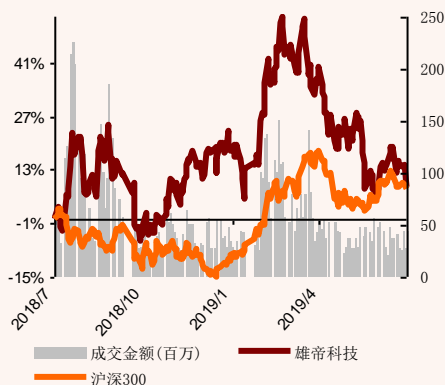
首席计算机分析师 安永平
执业证书编号: S1220516080007
TEL: 010-68584831
E-mail anyongping@foundersec.com
计算机分析师: 翟炜
执业证书编号: S1220517120005
TEL: 13581945259
E-mail zhaiwei@foundersec.com

联系人:

TEL:

E-mail:

历史表现:



数据来源: wind 方正证券研究所

相关研究

《相继牵手阿里腾讯，乘车码开启新蓝海》
2018.06.27

《与支付宝合作共建乘车码产业链，打造“智能公交+信息服务”的智慧交通业务模式》
2018.06.26

《身份信息综合服务龙头，智慧出行带来新定位》2018.05.08

请务必阅读最后特别声明与免责条款

事件: 7月18日晚，雄帝科技发布公告推出公司2019年限制性股票激励计划，激励对象为包括公司董事、高级管理人员、中层管理人员、核心骨干在内的100人，激励总数167万股，占公司总股本的1.24%。

点评:

※ **公司战略清晰，推激励计划进一步调度员工积极性。**

公司是全球领先的身份信息综合服务商，致力于为行业客户提供线上线下身份识别与管理应用的软硬件一体化解决方案，公司的核心业务是提供以智能证卡为载体的信息安全、数据管理及行业应用解决方案。近年来，公司以“内生增长+外延发展”双轮驱动为发展战略，广泛布局身份信息服务多个领域，实现身份信息综合服务的产品整合和产业链延伸，拓展公司未来持续发展空间。

公司18日晚推出19年限制性股票激励计划，激励对象为包括公司董事、高级管理人员、中层管理人员、核心骨干在内的100人，激励总数167万股，占公司总股本的1.24%，授予价格为12.61元/股，三期解锁条件为2019、2020、2021年考核净利润较2018年增长率分别不低于10%、25%、45%。公司身份综合服务及智慧公交两大块业务战略布局清晰，并稳步推进，此次激励将进一步调动公司管理层及员工的积极性，推进公司战略不断落地。

※ **身份识别与智能化应用业务：海外、在线电子护照管理平台、公安外事行业客户业务齐头并进。**

公司最传统业务为身份证及电子护照发行制作设备业务，该业务在国内处于领先地位，但当前发展相对平稳，而在此基础上延伸的海外、在线电子护照管理平台、公安外事行业应用等身份识别与智能化业务高速发展。境外业务方面，公司累积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“香港回乡证自助取证系统”、白俄罗斯电子护照和电子身份证、尼日利亚选举系统等大量项目，上述项目为公司在东欧、非洲等地区开展安全证件核验、场景应用等身份识别业务打下良好基础，公司国际市场的竞争力与影响力持续提升。在线电子护照管理系统主要应用于党政军、外事部门、企事业单位的护照管理领域，解决护照人工管理效率低下等问题，公司从17年开始在航空公司、银行等领域推进这项业务，取得了良好的效果，当前公司正在不断优化产品设计及解决方案，相关解决方案销售快速增长。此外，在行业应用方面，公司着力为公安、外事、社保、金融等行业客户打造智能化、便捷化的服务场景，相关产品和解决方案包

括：智慧民生警务（户政、出入境、交警）解决方案、智慧社保办事大厅解决方案、智慧银行网点自助受理系统等，目前公安、外事等领域订单增长迅速。上述各项业务将有力保障公司未来成长。

※ 智慧交通业务：从支付终端拓展至智慧公交整体解决方案。

在公共交通（公交+轨道）行业，公司提供融合线上线下各种支付形态的小额电子支付整体解决方案，公司的支付受理终端和解决方案已覆盖至深圳、重庆、南昌等全国 100 多个城市。公司以支付终端与互联互通为切入点，逐步将智能化应用延伸至客户主业务流，打造以小额电子支付、智能调度、客流分析、安全管理与运营服务四大系统平台为支撑的智能公交解决方案，构建智慧公交云平台，以多维数据分析为客户管理决策辅助，为客户运营管理和效能提升赋能，远期搭建客户与互联网的数据交互与运营平台，为公交大数据变现储能。移动互联网的发展促进了二维码、手机 NFC 等移动支付方式在公共交通领域迅速推广，电子支付受理终端设备正在融合智能卡、二维码、手机 NFC 等多种支付方式，成为公交大数据的重要获取运营端口，成为线上线下结合的核心节点，公司基于丰富的行业经验和客户、渠道资源，相继牵手阿里、腾讯，集合公司整体解决方案能力与客户资源优势 and 互联网公司的平台优势，共同打造公共交通移动支付发展的新路径，促进公司身份识别业务由线下向线上迁移，加快公司规划、布局和开展线下和线上身份管理互联、线上可信身份认证服务等业务的进度，逐步实现从硬件供应商向服务商的转型。

投资建议：考虑公司卡位优势凸显，预计公司 2019-2021 年实现归母净利润 1.4、1.8、2.2 亿元，对应当前市值的估值为 23、18、14 倍，给予“强烈推荐”评级。

风险提示：战略发展进程不及预期；行业客户发展不及预期；技术开发进展不及预期；海外业务拓展成果不及预期。

盈利预测：

单位/百万	2018	2019E	2020E	2021E
营业总收入	600.46	885.63	1,170.32	1,521.42
(+/-) (%)	58.0%	47.5%	32.1%	30.0%
净利润	107.84	141.77	179.81	223.61
(+/-) (%)	35.6%	31.5%	26.8%	24.4%
EPS(元)	0.80	1.05	1.33	1.65
P/E	29.82	22.69	17.89	14.38

数据来源：wind 方正证券研究所

附录：公司财务预测表

单位：百万元

资产负债表					利润表				
	2018	2019E	2020E	2021E		2018	2019E	2020E	2021E
流动资产	978.67	1,230.51	2,354.59	3,570.61	营业总收入	600.46	885.63	1,170.32	1,521.42
现金	419.35	652.18	1,507.04	2,519.58	营业成本	315.11	409.61	546.87	710.93
应收账款	227.76	258.92	387.24	485.85	营业税金及附加	3.49	7.97	10.53	13.69
其它应收款	17.99	21.06	31.34	39.17	营业费用	67.83	123.99	159.16	213.00
预付账款	22.03	20.21	28.33	40.54	管理费用	47.25	160.30	196.61	255.60
存货	241.67	228.27	350.76	435.59	财务费用	-2.85	0.00	0.00	0.00
其他	49.87	49.87	49.87	49.87	资产减值损失	8.46	0.00	0.00	0.00
非流动资产	113.00	151.98	190.95	229.93	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	8.82	8.82	8.82	8.82	投资净收益	2.42	30.00	26.00	35.00
固定资产	17.28	17.28	17.28	17.28	营业利润	123.14	160.50	201.31	246.15
无形资产	20.63	20.63	20.63	20.63	营业外收入	0.00	5.00	7.00	12.00
其他	66.27	105.25	144.23	183.21	营业外支出	0.61	2.00	2.00	2.00
资产总计	1,091.67	1,382.49	2,545.54	3,800.55	利润总额	122.53	163.50	206.31	256.15
流动负债	347.36	496.45	1,479.69	2,511.09	所得税	14.69	21.73	26.50	32.55
短期借款	0.00	0.00	750.02	1,630.78	净利润	107.84	141.77	179.81	223.61
应付账款	98.87	139.11	210.61	249.63	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	248.50	357.34	519.06	630.67	归属母公司净利润	107.84	141.77	179.81	223.61
非流动负债	7.98	7.98	7.98	7.98	EBITDA	105.95	95.20	140.11	176.05
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.80	1.05	1.33	1.65
其他	7.98	7.98	7.98	7.98					
负债合计	355.35	504.43	1,487.67	2,519.07	主要财务比率	2018	2019E	2020E	2021E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	成长能力				
股本	135.14	135.14	135.14	135.14	营业收入	58.0%	47.5%	32.1%	30.0%
资本公积	195.89	195.89	195.89	195.89	营业利润	39.0%	30.3%	25.4%	22.3%
留存收益	405.30	547.03	726.84	950.45	归属母公司净利润	35.6%	31.5%	26.8%	24.4%
归属母公司股东权益	736.32	878.05	1,057.87	1,281.47	获利能力				
负债和股东权益	1,091.67	1,382.49	2,545.54	3,800.55	毛利率	47.5%	53.7%	53.3%	53.3%
					净利率	18.0%	16.0%	15.4%	14.7%
					ROE	14.6%	16.1%	17.0%	17.4%
					ROIC	27.8%	36.5%	40.6%	39.1%
					偿债能力				
					资产负债率	32.6%	36.5%	58.4%	66.3%
					净负债比率	207.2%	174.1%	71.1%	50.9%
					流动比率	2.82	2.48	1.59	1.42
					速动比率	2.06	1.98	1.34	1.23
					营运能力				
					总资产周转率	0.59	0.72	0.60	0.48
					应收账款周转率	2.99	3.42	3.02	3.13
					应付账款周转率	3.04	2.94	2.60	3.13
					每股指标(元)				
					每股收益	0.80	1.05	1.33	1.65
					每股经营现金	0.07	1.77	0.83	0.93
					每股净资产	5.45	6.50	7.83	9.48
					估值比率				
					P/E	29.82	22.69	17.89	14.38
					P/B	4.75	3.66	3.04	2.51
					EV/EBITDA	29.08	26.93	17.55	13.22

数据来源：wind 方正证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、数量化方法、或行业比较分析所得出的结论, 但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

免责声明

方正证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放, 并仅为提供信息而发放, 概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料, 本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时, 本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改, 投资者应当自行关注相应的更新或修改。

在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此, 投资者应注意, 在法律许可的情况下, 本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或期权并进行证券或期权交易, 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。在法律许可的情况下, 本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险, 投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“方正证券研究所”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

公司投资评级的说明:

强烈推荐: 分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅;

推荐: 分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅;

中性: 分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动;

减持: 分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

行业投资评级的说明:

推荐: 分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数;

中性: 分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平;

减持: 分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

	北京	上海	深圳	长沙
地址:	北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)	上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)	深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)	长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)
网址:	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com	http://www.foundersc.com
E-mail:	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com