

雄帝科技(300546)重大事项点评

## 拟推出股权激励, 发展再添动力

### 事项:

❖ 公司于2019年7月18日发布2019年限制性股票激励计划(草案)。

### 评论:

- ❖ **拟授予限制性股票, 考核目标较为稳健, 摊销对净利润影响较小。**公司拟授予限制性股票不超过167万股, 占总股本的1.24%, 其中, 首次授予157万股, 预留10万股, 拟授予价格为12.61元/股。本计划激励对象共计100人, 包括公司董事、高级管理人员、中层管理人员及核心骨干员工。本次限制性股票授予范围较广, 有望达到较充分的激励效果。业绩考核目标为: 以2018年为参考, 2019年-2021年净利润增长率分别不低于10%、25%、45%。我们认为业务考核目标设定较为稳健, 有助于锁定核心员工利益, 有助于业务稳步推进。激励费用预计在2019年-2022年分别摊销276.28万元、447.75万元、100.83万元、21.70万元, 合计846.57万元, 费用摊销对净利润影响较小。
- ❖ **再次注入发展动力, 后续表现值得期待。**公司自2017年以来, 业务增速显著提升, 2016年-2018年收入复合增速43%, 扣非净利润复合增速34%, 最新发布的业绩预告显示, 2019年上半年净利润同比增长31.02%-39.76%。业务增速的提升来自于以电子护照为核心的可信身份技术产品实力的提升、国内外市场的拓展及围绕可信身份衍生的金融、政务、交通等多个领域新增长点的打造。我们认为, 该时点拟推出股权激励, 是在势头良好的基础上, 再次注入新的动力。其一方面有利于稳定员工、激发活力, 强化现有优势, 助力业务更好拓展; 另一方面, 也表明公司管理层对中长期发展持续看好, 后续表现值得期待。
- ❖ **电子护照强者愈强, 多个领域进入收获期。**公司聚焦可信身份技术, 已经实现从智能设备制造商到身份信息综合服务商的升级, 多个领域处于快速增长期。1) 电子护照产品已达国际先进水平, 国内市场份额领先, 短期受益升级替换需求释放, 长期来看, 技术更新及渗透率提升将持续打开成长空间; 2) 护照管理平台是该领域重要延伸, 也是行业发展趋势, 已经拓展多家重要客户, 从试探期过度到快速增长期, 料将进一步强化公司盈利能力; 3) 电子护照以外的可信身份技术需求更加多元, 公司基于技术积累和业务理解做了多个领域拓展, 在身份信息综合管理领域持续深化, 作为身份电子化时代核心环节参与者将充分受益; 4) 海外业务受益产品与客户更加多元, 步入新的快速成长阶段, 公司作为国内龙头, 有望成为更重要的全球市场参与者。
- ❖ **投资建议:**考虑交通信息化推进较快, 可能从快速增长过渡至稳健增长, 以及业绩股权激励新增费用摊销, 我们下调公司2019年-2020年归母净利润分别至1.41亿元、1.86亿元(下调前分别为1.51亿元、2.08亿元), 预测2021年归母净利润为2.39亿元, 对应PE分别为23倍、17倍、13倍。维持目标价39.08元/股, 维持“强推”评级。
- ❖ **风险提示:**相关政策推进不达预期、国际局势变化影响海外业务。

### 主要财务指标

	2018	2019E	2020E	2021E
主营收入(百万)	600	820	1,066	1,352
同比增速(%)	58.0%	36.6%	29.9%	26.8%
归母净利润(百万)	108	141	186	239
同比增速(%)	35.6%	31.1%	31.7%	28.3%
每股盈利(元)	0.80	1.05	1.38	1.77
市盈率(倍)	30	23	17	13
市净率(倍)	4	4	3	3

资料来源: 公司公告, 华创证券预测

注: 股价为2019年07月18日收盘价

**强推(维持)**

目标价: 39.08元

当前价: 23.85元

### 华创证券研究所

证券分析师: 陈宝健

电话: 010-66500984

邮箱: chenbaojian@hcyjs.com

执业编号: S0360517060001

证券分析师: 邓芳程

电话: 021-20572565

邮箱: dengfangcheng@hcyjs.com

执业编号: S0360518080001

联系人: 刘道遥

电话: 010-63214650

邮箱: liuxiaoyao@hcyjs.com

### 公司基本数据

总股本(万股)	13,514
已上市流通股(万股)	6,658
总市值(亿元)	32.23
流通市值(亿元)	15.88
资产负债率(%)	26.4
每股净资产(元)	5.5
12个月内最高/最低价	35.67/19.86

### 市场表现对比图(近12个月)



### 相关研究报告

《雄帝科技(300546)深度研究报告: 身份管理持续深化, 智能设备多点开花》

2019-02-19

《雄帝科技(300546)2019年一季度业绩预告点评: 延续快速增长, 身份信息管理持续深化》

2019-04-16

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	419	513	678	897
应收票据	12	16	21	27
应收账款	216	279	331	380
预付账款	22	26	34	44
存货	242	259	254	276
其他流动资产	68	73	96	122
流动资产合计	979	1,166	1,414	1,746
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	9	9	9	9
固定资产	17	46	51	45
在建工程	61	51	39	39
无形资产	21	20	19	18
其他非流动资产	5	5	5	4
非流动资产合计	113	131	123	115
<b>资产合计</b>	<b>1,092</b>	<b>1,297</b>	<b>1,537</b>	<b>1,861</b>
短期借款	0	0	0	0
应付票据	37	52	56	73
应付账款	62	86	113	145
预收款项	136	164	192	243
其他应付款	73	73	73	73
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	40	56	71	84
流动负债合计	348	431	505	618
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	8	8	8	8
非流动负债合计	8	8	8	8
<b>负债合计</b>	<b>356</b>	<b>439</b>	<b>513</b>	<b>626</b>
归属母公司所有者权益	736	858	1,024	1,235
少数股东权益	0	0	0	0
<b>所有者权益合计</b>	<b>736</b>	<b>858</b>	<b>1,024</b>	<b>1,235</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>1,092</b>	<b>1,297</b>	<b>1,537</b>	<b>1,861</b>

**现金流量表**

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
<b>经营活动现金流</b>	<b>22</b>	<b>134</b>	<b>179</b>	<b>243</b>
现金收益	111	148	202	255
存货影响	-80	-17	5	-22
经营性应收影响	-78	-74	-65	-65
经营性应付影响	41	67	59	100
其他影响	29	11	-22	-25
<b>投资活动现金流</b>	<b>-97</b>	<b>-31</b>	<b>-6</b>	<b>-6</b>
资本支出	-47	-22	-5	-7
股权投资	3	0	0	0
其他长期资产变化	-53	-9	-1	1
<b>融资活动现金流</b>	<b>-24</b>	<b>-9</b>	<b>-8</b>	<b>-18</b>
借款增加	0	0	0	0
股利及利息支付	-23	-28	-37	-48
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-1	19	29	30

资料来源：公司公告，华创证券预测

**利润表**

单位：百万元	2018	2019E	2020E	2021E
<b>营业收入</b>	<b>600</b>	<b>820</b>	<b>1,066</b>	<b>1,352</b>
营业成本	315	432	564	727
税金及附加	3	5	6	8
销售费用	68	88	108	129
管理费用	114	164	209	252
财务费用	-3	2	3	2
资产减值损失	8	3	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	2	0	0	0
其他收益	26	28	32	33
<b>营业利润</b>	<b>123</b>	<b>154</b>	<b>207</b>	<b>267</b>
营业外收入	1	5	5	5
营业外支出	1	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>123</b>	<b>159</b>	<b>212</b>	<b>272</b>
所得税	15	18	26	33
<b>净利润</b>	<b>108</b>	<b>141</b>	<b>186</b>	<b>239</b>
少数股东损益	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	<b>108</b>	<b>141</b>	<b>186</b>	<b>239</b>
NOPLAT	105	143	189	241
EPS(摊薄) (元)	0.80	1.05	1.38	1.77

**主要财务比率**

	2018	2019E	2020E	2021E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	58.0%	36.6%	29.9%	26.8%
EBIT 增长率	25.9%	34.7%	33.1%	27.6%
归母净利润增长率	35.6%	31.1%	31.7%	28.3%
<b>获利能力</b>				
毛利率	47.5%	47.4%	47.1%	46.2%
净利率	18.0%	17.2%	17.5%	17.7%
ROE	14.6%	16.5%	18.2%	19.4%
ROIC	14.4%	16.2%	18.3%	19.7%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	32.6%	33.9%	33.4%	33.7%
债务权益比	1.1%	0.9%	0.8%	0.6%
流动比率	281.3%	270.5%	280.0%	282.5%
速动比率	211.8%	210.4%	229.7%	237.9%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.6	0.7	0.7
应收帐款周转天数	112	108	103	95
应付帐款周转天数	84	62	64	64
存货周转天数	230	209	164	131
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	0.80	1.05	1.38	1.77
每股经营现金流	0.16	0.99	1.32	1.80
每股净资产	5.45	6.35	7.58	9.14
<b>估值比率</b>				
P/E	30	23	17	13
P/B	4	4	3	3
EV/EBITDA	23	17	13	10

## 计算机组团队介绍

### 组长、首席分析师：陈宝健

清华大学计算语言学硕士。曾任职于国泰君安证券、安信证券。2017年加入华创证券研究所。2015年新财富最佳分析师第2名团队成员，2016年新财富最佳分析师第6名团队成员。

### 分析师：邓芳程

华中科技大学硕士。曾任职于长江证券。2017年加入华创证券研究所。

### 助理研究员：刘逍遙

中国人民大学管理学硕士。2018年加入华创证券研究所。

## 华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	张昱洁	北京机构销售总监	010-66500809	zhangyujie@hcyjs.com
	杜博雅	高级销售经理	010-66500827	duboya@hcyjs.com
	张菲菲	高级销售经理	010-66500817	zhangfeifei@hcyjs.com
	侯春钰	销售经理	010-63214670	houchunyu@hcyjs.com
	侯斌	销售经理	010-63214683	houbin@hcyjs.com
	过云龙	销售经理	010-63214683	guoyunlong@hcyjs.com
	刘懿	销售助理	010-66500867	liuyi@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	所长助理、广深机构销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	高级销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	罗颖茵	高级销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售经理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572588	shilu@hcyjs.com
	张佳妮	高级销售经理	021-20572585	zhangjian@hcyjs.com
	潘亚琪	高级销售经理	021-20572559	panyaqi@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyin@hcyjs.com
	汪子阳	销售经理	021-20572559	wangziyang@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	何逸云	销售经理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
施嘉玮	销售助理	021-20572548	shijiawei@hcyjs.com	

## 华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

### 公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;  
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10% - 20%;  
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10% - 10%之间;  
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10% - 20%之间。

### 行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;  
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5% - 5%;  
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

## 分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的分析师在此作以下声明:

分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

## 免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性。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载资料、意见及推测不一致的报告。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对具体证券买卖的出价或询价。本报告所载信息不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况,自主作出投资决策并自行承担投资风险,任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。如征得本公司许可进行引用、刊发的,需在允许的范围内使用,并注明出处为“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

## 华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址: 北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址: 深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址: 上海浦东银城中路 200 号 中银大厦 3402 室
邮编: 100033	邮编: 518034	邮编: 200120
传真: 010-66500801	传真: 0755-82027731	传真: 021-50581170
会议室: 010-66500900	会议室: 0755-82828562	会议室: 021-20572500