

## 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

公司跟踪报告

2018.12.11/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

- 《公交支付场景流量变现价值巨大》  
2018.08.14
- 《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

请务必阅读最后特别声明与免责条款

### 核心观点:

#### 1、身份信息综合服务商，在手订单充足

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。

今年以来，公司业绩持续向好，上半年公司实现营业收入 2.32 亿元，同比增长 67.26%，实现归母净利润 0.34 亿元，同比增长 37.95%，前三季度实现营业收入 3.57 亿元，同比增长 57.84%，实现归母净利润 0.59 亿元，同比增长 43.34%。同时，公司披露，2018 年 1-6 月公司新签合同量同比增长超过 120%，有力保障了公司 19 年的增长。

#### 2、传统业务处于高景气周期

公司传统业务主要分为两块，一块是身份识别与管理业务，一块是智慧交通业务。其中身份识别与管理业务主要包括身份证、电子护照的发行制作设备，在线电子护照管理系统以及海外业务（选举系统及海外电子护照发行系统）。公司身份证及电子护照发行制作设备业务在国内处于领先地位，此块业务过去几年相对平稳，但 19 年开始，相关设备进入更新周期，带动这部分业务高速增长；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，力求迅速打开市场；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”、白俄罗斯电子信息、尼日利亚选举系统等大量项目，同时，2019 年是尼日利亚大选年，相关需求预计将进一步爆发。

#### 3、大空间新业务持续推进

公司传统业务均处于高景气周期，近两年成长无忧，同时，公司正在多个新业务领域发力，打开公司新成长空间。在智慧公交领域，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，目前已覆盖至全国 100 多个城市，以此为基础，公司不断延伸业务领域，拓展和整合智能调度监控系统、客流分析系统、公交外设管理等公交数据入口，逐步建设以智慧公交云为核心平台，以小额电子支付、智能调度、客流分析、运营服务四大系统平台为支撑的智能公交解决方案和决策分析

系统，公司公交云业务已开始落地试点，据我们测算，整体公交信息化市场空间约是支付设备市场空间的十倍以上，这块市场若顺利打开，将为公司带来百亿新增市场。此外，在证卡相关领域，公司正在积极拓展金融、社保等非公安领域的证卡市场，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，预计未来也会打开新成长空间。

#### 4、公交支付场景流量变现价值巨大

在智慧公交领域，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。在公交支付场景的未来变现中，雄帝科技一方面可能承担具体实施者的角色，另一方面，雄帝将整合除支付之外的其他出行数据，并与互联网巨头的第三方数据整合，从而提供更为精准的服务。我们预计，未来公交场景的变现价值可能体现为本地化服务及线下流量反向导流线上等方式。在本地化服务中，乘客交通出行大数据与其它平台收集到的购物、金融、社交和餐饮等大数据进行融合后，能够实现对个人用户偏好的精准刻画，并据此按用户位置推送贴近用户需求的本地化服务，进而升级营销的精准性。另一方面，当前，随着互联网红利的消失，线上流量成本持续上升，巨头不约而同的将目光聚焦线下流量入口，根据交通部数据，16年我国公交出行人次便达到900亿人次，公交出行支付作为高频、高粘性的应用，有望成为一个潜在巨大的线下流量入口。

#### 5、投资建议

考虑公司卡位优势凸显，预计公司2018-2020年实现归母净利润1.2、1.7、2.2亿元，对应当前市值的估值为30、21、16倍，维持“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	2017	2018E	2019E	2020E
营业总收入	380.11	616.33	927.65	1249.78
(+/-) (%)	29.77	62.15	50.51	34.73
净利润	79.51	115.05	167.69	222.41
(+/-) (%)	31.62	44.70	45.75	32.63
EPS(元)	0.59	0.85	1.24	1.65
P/E	43.90	30.16	20.77	15.62

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				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
<b>流动资产</b>	883.31	1024.81	1394.07	1845.90	<b>营业总收入</b>	380.11	616.33	927.65	1249.78
现金	518.00	618.92	765.88	977.70	营业成本	164.02	268.16	406.79	548.87
应收账款	159.59	191.55	297.68	406.54	营业税金及附加	3.82	5.55	8.35	11.25
其它应收款	14.05	19.21	27.74	37.88	营业费用	55.70	86.29	129.87	174.97
预付账款	5.94	9.89	15.60	20.38	管理费用	90.94	135.59	204.08	274.95
存货	161.33	164.60	258.43	361.62	财务费用	3.42	0.00	0.00	0.00
其他	24.41	20.65	28.74	41.77	资产减值损失	1.81	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产</b>	59.48	60.82	63.70	68.13	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	3.70	5.00	5.00	6.00
固定资产	34.72	39.66	46.59	55.76	<b>营业利润</b>	88.60	125.74	183.56	245.74
无形资产	21.01	17.41	13.37	8.63	营业外收入	3.06	7.00	10.00	10.00
其他	3.74	3.74	3.74	3.74	营业外支出	0.00	2.00	3.00	3.00
<b>资产总计</b>	942.79	1085.63	1457.77	1914.03	<b>利润总额</b>	91.66	130.74	190.56	252.74
<b>流动负债</b>	301.35	329.14	533.59	767.44	所得税	12.15	15.69	22.87	30.33
短期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>净利润</b>	79.51	115.05	167.69	222.41
应付账款	84.61	84.93	131.58	184.36	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	216.74	244.20	402.01	583.08	<b>归属母公司净利润</b>	79.51	115.05	167.69	222.41
<b>非流动负债</b>	5.61	5.61	5.61	5.61	EBITDA	69.46	124.52	182.51	243.85
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	0.59	0.85	1.24	1.65
其他	5.61	5.61	5.61	5.61					
<b>负债合计</b>	306.96	334.75	539.20	773.05	<b>主要财务比率</b>	2017	2018E	2019E	2020E
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>成长能力</b>				
股本	135.21	135.21	135.21	135.21	营业收入	0.30	0.62	0.51	0.35
资本公积	195.00	195.00	195.00	195.00	营业利润	0.47	0.42	0.46	0.34
留存收益	341.96	457.02	624.71	847.12	归属母公司净利润	0.32	0.45	0.46	0.33
归属母公司股东权益	635.83	750.88	918.57	1140.98	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	942.79	1085.63	1457.77	1914.03	毛利率	0.57	0.56	0.56	0.56
					净利率	0.21	0.19	0.18	0.18
					ROE	0.13	0.15	0.18	0.19
					ROIC	0.48	0.81	1.03	1.29
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率	0.33	0.31	0.37	0.40
					净负债比率	0.00	0.00	0.00	0.00
					流动比率	2.93	3.11	2.61	2.41
					速动比率	2.40	2.61	2.13	1.93
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.46	0.61	0.73	0.74
					应收账款周转率	2.91	3.51	3.79	3.55
					应付账款周转率	6.31	7.27	8.57	7.91
					<b>每股指标(元)</b>				
					每股收益	0.59	0.85	1.24	1.65
					每股经营现金	0.39	0.71	1.05	1.53
					每股净资产	4.70	5.55	6.79	8.44
					<b>估值比率</b>				
					P/E	43.90	30.16	20.77	15.62
					P/B	4.50	4.50	3.68	2.96
					EV/EBITDA	33.69	22.19	14.33	9.86

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、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：	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>	<a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a>
E-mail：	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com	yjzx@foundersc.com