

公司点评 数字认证 股票代码：300579.SZ

## 净利润高速增长，全国市场拓展加速

### 事项：

公司发布 2017 年年报，报告期公司实现营业总收入 5.2 亿元，同比增长 16.68%；归母净利润 0.84 亿元，同比增长 40.50%；扣非后归母净利润 0.64 亿元，同比增长 10.46%。公司发布 2018 一季度业绩预告，预计实现归母净利润 500~ 700 万元，扭亏为盈。

### 主要观点

#### 1.业绩高增长，新增赢利点

报告期公司实现营业总收入 5.2 亿元，同比增长 16.68%，主业数字证书应用系统的总数字证书使用量持续增长，同时新开拓数字证书应用及电子签名服务。公司毛利率及销售费用率、管理费用率相对稳定。实现投资收益 0.16 亿元，同时开展各类应用研究致其他收益增加。归母净利润 0.84 亿元，同比增长 40.50%。

#### 2.加快行业拓展，重点项目推进顺利

公司持续加快拓展电子认证相关业务行业边界。1) **政务领域**：抓住国产密码算法升级改造和互联网+政务的行业发展契机，进行全国的体系化营销推进，承担了残疾人联合会、外交部等国密算法升级改造项目。推出的统一认证平台、网上招投标解决方案在多个地区的互联网+政务项目中得到推广应用。2) **医疗领域**：完成中国疾控中心直报系统、国家食品药品抽样检测系统等多个信息安全解决方案，中标多个省市自治区疾控中心电子认证服务项目和省级食品药品抽样检测平台项目。3) **金融领域**：中标金华银行股份有限公司、福建省农村信用社联合社、广东省信用合作清算中心等项目。根据赛迪智库预测，电子认证行业未来 3 年复合增速为 25.8%。公司作为行业龙头，业内第一家上市公司，有望充分受益行业高增长。

#### 3.加快全国拓展步伐，华北以外市场收入快速增长

公司在华北地区业务稳步增长，全国市场推广成果显著。报告期，公司华东、华中、东北和西南地区营业收入较上年同期分别增长 57.30%、52.18%、27.57%、和 239.27%，公司在全国范围内影响力持续扩大。并先后获得深圳市电子证照电子签名、平安科技移动电子保单数字签名等有影响力的项目。

#### 4.投资建议：

公司作为国内电子认证龙头，竞争优势突出，有望充分受益行业高增长。我们预计 2018-2020 年，公司分别可实现归母净利润 1.07、1.30、1.58 亿元，分别对应 PE 37、30、25 倍，维持“推荐”评级

#### 5.风险提示：

行业增速不及预期，新市场拓展不及预期。

当前股价：49.6RMB

**投资评级 推荐**  
**评级变动 维持**

### 华创证券研究所



证券分析师：陈宝健

执业编号：S0360517060001  
电话：010-66500984  
邮箱：chenbaojian@hcyjs.com



联系人：邓芳程

电话：021-20572565  
邮箱：dengfangcheng@hcyjs.com



联系人：庞倩倩

电话：021-20572539  
邮箱：pangqianqian@hcyjs.com

### 公司基本数据

总股本(万股)	8,000
流通 A 股/B 股(万股)	2,874/-
资产负债率(%)	41.4
每股净资产(元)	6.8
市盈率(倍)	47.1
市净率(倍)	7.28
12 个月内最高/最低价	65.17/36.2

### 市场表现对比图(近 12 个月)



### 相关研究报告

《数字认证(300579)：业绩高增长，依托技术优势打造信息安全系统》

2017-10-25

**附录：财务预测表**
**资产负债表**

单位：百万元	2017	2018E	2019E	2020E
货币资金	483	598	734	896
应收票据	1	1	1	1
应收账款	142	176	216	261
预付账款	44	53	65	79
存货	73	88	108	130
其他流动资产	128	128	128	128
流动资产合计	871	1,045	1,252	1,495
其他长期投资	0	0	0	0
长期股权投资	11	11	11	11
固定资产	16	11	7	5
在建工程	0	0	0	0
无形资产	5	5	5	5
其他非流动资产	28	28	28	28
非流动资产合计	60	55	51	49
<b>资产合计</b>	<b>931</b>	<b>1,100</b>	<b>1,303</b>	<b>1,544</b>
短期借款	0	0	0	0
应付票据	0	0	0	0
应付账款	77	93	113	137
预收款项	194	241	295	357
其他应付款	5	5	5	5
一年内到期的非流动负债	0	0	0	0
其他流动负债	97	97	97	97
流动负债合计	372	435	510	595
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	14	14	14	14
非流动负债合计	14	14	14	14
<b>负债合计</b>	<b>386</b>	<b>449</b>	<b>524</b>	<b>609</b>
归属母公司所有者权益	545	652	782	940
少数股东权益	0	-1	-3	-5
<b>所有者权益合计</b>	<b>545</b>	<b>651</b>	<b>779</b>	<b>935</b>
<b>负债和股东权益</b>	<b>931</b>	<b>1,100</b>	<b>1,303</b>	<b>1,544</b>

**现金流量表**

单位：百万元	2017	2018E	2019E	2020E
<b>经营活动现金流</b>	<b>7</b>	<b>93</b>	<b>108</b>	<b>128</b>
现金收益	69	104	113	135
存货影响	-30	-15	-20	-23
经营性应收影响	-56	-59	-70	-82
经营性应付影响	118	63	74	85
其他影响	-94	0	10	12
<b>投资活动现金流</b>	<b>-5</b>	<b>19</b>	<b>24</b>	<b>29</b>
资本支出	-9	-1	0	-1
股权投资	5	20	24	29
其他长期资产变化	-1	0	0	0
<b>融资活动现金流</b>	<b>-18</b>	<b>3</b>	<b>4</b>	<b>5</b>
借款增加	-2	0	0	0
财务费用	3	3	4	5
股东融资	-22	0	0	0
其他长期负债变化	3	0	0	0

资料来源：公司报表、华创证券

**利润表**

单位：百万元	2017	2018E	2019E	2020E
<b>营业收入</b>	<b>520</b>	<b>647</b>	<b>791</b>	<b>957</b>
营业成本	217	262	321	388
营业税金及附加	3	4	5	6
销售费用	84	102	135	164
管理费用	140	165	202	244
财务费用	-3	-3	-4	-5
资产减值损失	12	15	19	23
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	16	20	24	29
<b>营业利润</b>	<b>96</b>	<b>122</b>	<b>139</b>	<b>168</b>
营业外收入	0	0	10	12
营业外支出	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>96</b>	<b>122</b>	<b>149</b>	<b>180</b>
所得税	13	16	20	24
<b>净利润</b>	<b>83</b>	<b>105</b>	<b>129</b>	<b>156</b>
少数股东损益	-1	-1	-2	-2
<b>归属母公司净利润</b>	<b>84</b>	<b>107</b>	<b>130</b>	<b>158</b>
NOPLAT	65	99	112	135
EPS(摊薄)(元)	1.05	1.33	1.63	1.97

**主要财务比率**

	2017	2018E	2019E	2020E
<b>成长能力</b>				
营业收入增长率	16.7%	24.5%	22.3%	21.0%
EBIT 增长率	5.2%	50.8%	13.3%	21.0%
归母净利润增长率	40.5%	26.6%	22.2%	21.0%
<b>获利能力</b>				
毛利率	58.2%	59.5%	59.5%	59.5%
净利率	16.0%	16.3%	16.2%	16.2%
ROE	15.5%	16.4%	16.7%	16.8%
ROIC	11.9%	15.1%	14.3%	14.4%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	41.4%	40.8%	40.2%	39.5%
债务权益比	2.5%	2.1%	1.7%	1.5%
流动比率	234.0%	240.0%	245.5%	251.1%
速动比率	214.4%	219.8%	224.4%	229.2%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
应收帐款周转天数	98	98	98	98
应付帐款周转天数	127	127	127	127
存货周转天数	121	121	121	121
<b>每股指标(元)</b>				
每股收益	1.05	1.33	1.63	1.97
每股经营现金流	0.09	1.16	1.35	1.60
每股净资产	6.82	8.15	9.78	11.75
<b>估值比率</b>				
P/E	47	37	30	25
P/B	7	6	5	4
EV/EBITDA	49	33	30	25

## 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。

### 研究员：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：庞倩倩

华南理工大学管理学硕士。曾任职于广证恒生证券。2017 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	申涛	高级销售经理	010-66500867	shentao@hcyjs.com
	杜博雅	销售助理	010-66500827	duboya@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	销售经理	0755-83479862	luoyingyin@hcyjs.com
	段佳音	销售经理	0755-82756805	duanjiayin@hcyjs.com
	朱研	销售助理	0755-83024576	zhuyan@hcyjs.com
上海机构销售部	石露	华东区域销售总监	021-20572595	shilu@hcyjs.com
	沈晓瑜	资深销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	朱登科	高级销售经理	021-20572548	zhudengke@hcyjs.com
	杨晶	高级销售经理	021-20572582	yangjing@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	沈颖	销售经理	021-20572581	shenyings@hcyjs.com
	张敏敏	销售助理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
	蒋瑜	销售助理	021-20572509	jiangyu@hcyjs.com
	柯任	销售助理	021-20572590	keren@hcyjs.com
何逸云	销售助理	021-20572591	heyiyun@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研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;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。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并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。本文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“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 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