

视频新时代的开拓者

高新兴（300098）推荐报告

证券分析师：程成

电话：18520802270

E-MAIL: chengcheng@guosen.com.cn

2014年6月

目录

- 智慧城市，扬帆起航
- 深耕物联网，安防与一卡通业务前景看好
- 子公司行业领先，优势互补共创未来
- 盈利预测

● 智慧城市扬帆起航

“平安城市”综合解决方案，优势明显

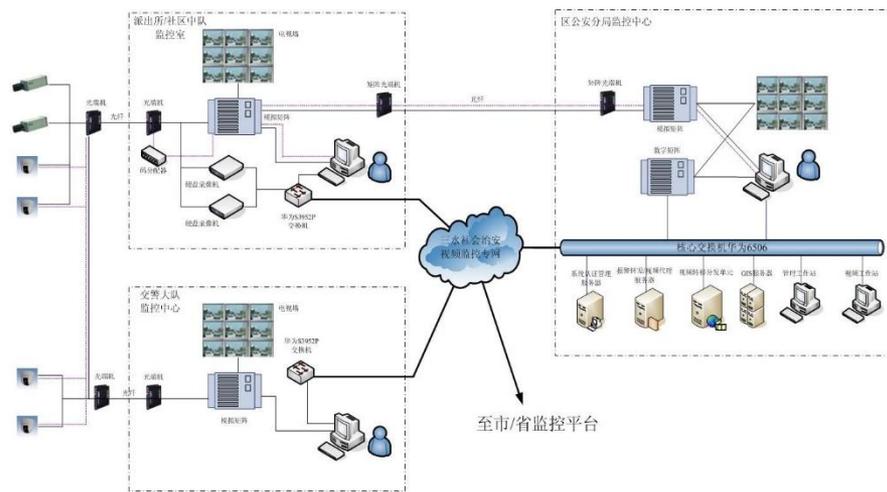
- 公司自上市以来，经过两年努力，从传统通信设备商成功拓展成为智慧城市运营商，其市场规模也从原来基站机房监控的百亿跃升至万亿级的智慧城市市场。其提供的“平安城市”综合解决方案，在研发、生产、系统集成、销售网络、客户维护等方面具有专业化优势。
- 公司以安防平台产品为切入点，为平安城市提供从硬件设备到智能化软件分析平台的完整解决方案。该方案包括高清治安视频监控、高清治安卡口、电子警察、集成软件平台等四大系统。

智慧城市遐想图



资料来源：互联网、国信证券经济研究所整理

平安城市系统整体架构

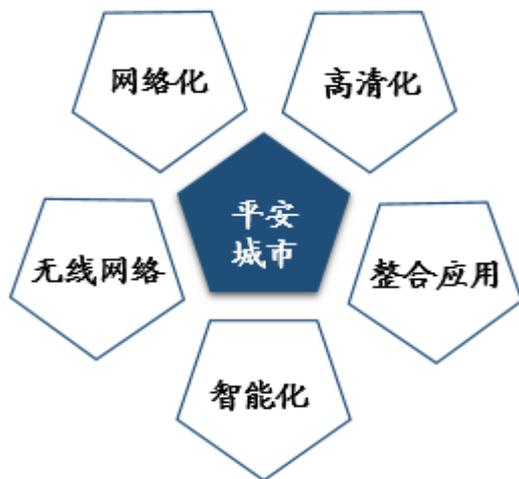


资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

公司解决方案与平安城市发展趋势吻合

- 未来平安城市将呈现五大发展趋势：网络化、高清化、智能化、整合应用、无线网络。
- 公司现拥有完整的平安城市智能化应用解决方案，该方案所具有的优势与平安城市未来发展趋势相吻合。

平安城市未来发展趋势



公司拥有完整的平安城市智能化应用解决方案



资料来源：国信证券经济研究所整理

公司平安城市成功案例



- 广东-智慧广州
- 广东-平安阳江
- 广东-平安揭阳
- 广东-平安云浮
- 贵州-平安望谟
- 贵州-平安镇远
- 贵州-平安麻江
- 贵州-平安锦屏
- 山西-平安阳泉
- 成都公安治安卡口
- 四川全省治安卡口入围
- 吉林公安治安卡口

● 广东首例高清平安城市项目

平安阳江三期，按高清规格建设600个治安监控点和200个卡口监控点，并接入原有的478个治安监控点，目前已完成终验。

● 广东迄今最大规模的高清平安城市项目

平安揭阳二期，新建3000个高清治安监控点和100个高清卡口，改造原有779个治安监控点和7个卡口为高清，目前完成初验。

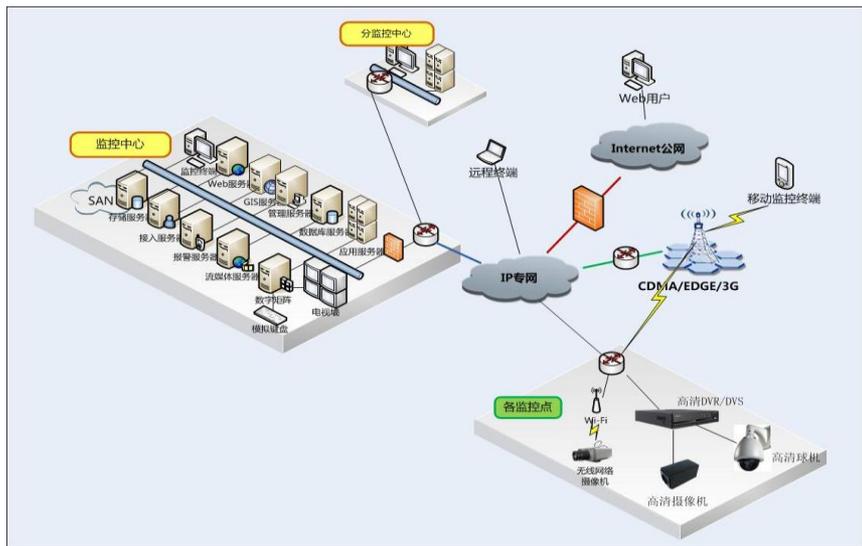
● 稳步推进贵州“天网工程”

镇远、锦屏、麻江、望谟等地的“天网工程”项目，镇远天网工程正式投入使用半年，锦屏、麻江天网工程通过初验，并投入试运行阶段。望谟天网工程正在施工，预计于2013年11月30日前完成。

视频监控技术领先，开发团队强大

- 公司视频监控系统技术全国领先，推出的多款产品如C3M-Video、C3M-ITS1.0，能为平安城市提供统一规划、统一标准、统一管理、统一维护的平台，具有的平台优势明显。
- 公司还拥有广东省内最大的视频研发团队，包括广州研发中心、成都研发中信、上海研发中心、高凯视研发和子公司移动互联研发团队，强大的视频研发团队支撑着公司的业务不断发展。

C3M综合视频监控管理平台



资料来源：国信证券经济研究所整理

公司强大的视频研发团队阵容

GOSUNCN 高新兴视频研发团队

广州研发中心	成都研发中心	上海研发中心	高凯视研发	移动互联研发
模拟摄像机 标清IPC 图像编解码器 视频智能分析 视频监控平台 融合监控平台	高清IPC NVR系列 金融安防平台	应急指挥调度系统 手机对讲终端系列	HDcctv核心技术 HDcctv全线产品	流媒体平台 车联网平台 手机一卡通 手机客户端

公司与三大运营商的合作广泛

通信运营商	合作省份
中国移动	广东、浙江、福建、河南、安徽、江西、甘肃、黑龙江、宁夏、湖南、重庆、四川、贵州、内蒙、河北、山西、辽宁、广西、云南、新疆
中国联通	广东、福建、安徽、湖北、广西
中国电信	广东、北京、上海、浙江、江苏、福建、重庆、贵州、山西、广西

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

智慧城市业务迎来爆发式增长

- 随着国家“平安城市”项目的逐步推进，各相关公司从去年起均获得很多订单，从这些同类公司收获订单数量及金额上看，智慧城市的订单正在逐步释放，开展相关业务的公司将从中明显受益。
- 根据《广东省社会治安视频监控系统建设三年规划》，未来3年，广东要新建9.6万个一类视频监控点，基本覆盖广东省主要道路、重点部位、重点场所等重要复杂区域，城市快速干线、城市道路、中心城镇、大型广场以及边防辖区的重要路段、重要码头和口岸等区域。此外，还将新建改建86.4万个二类视频监控点，扩大系统的社会覆盖面，这样一来，未来3年，共拟完成96万个视频图像采集点的建设任务。

相关标的订单公告情况

公司名称	相关项目
飞利信	2013年12月31日，海口海秀快速路智能交通项目，金额为1.44亿元。
	2013年5月25日，“平安丽江”综合视频管理系统项目，金额为1.82亿元。
	2014年2月20日，长春市两横三纵快速路智能交通系统设计施工一体化项目，项目金额为4.05亿元。
易华录	2013年12月27日，“智慧津南”框架性协议，金额为7.04亿元。
	2013年12月26日，娄底市天网工程项目，金额为1.17亿元。
东华软件	2013年11月1日，南海区平东大道和长江路、泰山路、林岳大道建设工BT项目及新型公共交通系统试验段（桂城至三山枢纽段）建设项目，金额为5.74亿元。
	2014年2月28日，重庆市永川区-东华软件投资框架协议，框架金额2亿元。

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

预计广东省平安城市规划新建视频监控点分布情况

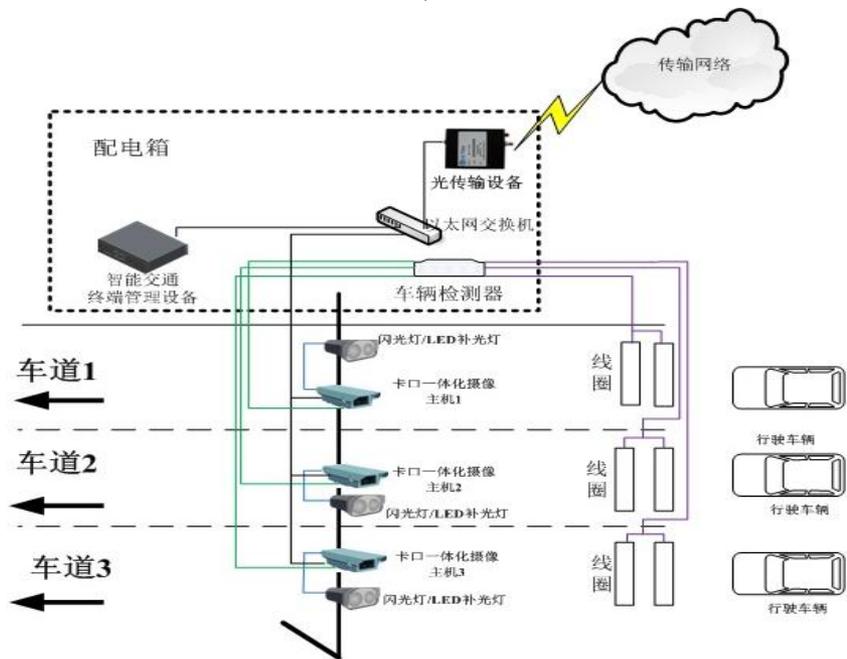
地区	预计规划新建视频监控点（万个）	地区	预计规划新建视频监控点（万个）
广州	30	韶关	0.3-3
深圳	25	河源	0.3-3
中山	5-10	汕尾	0.3-3
东莞	5-10	潮州	0.3-3
佛山	0.5-5	揭阳	0.3-3
珠海	0.5-5	阳江	0.3-3
惠州	0.5-5	云浮	0.3-3
江门	0.5-5	清远	0.3-3
湛江	0.5-5	梅州	0.3-3
汕头	0.5-5	肇庆	0.3-3
茂名	0.5-5	合计	96万

资料来源：《广东省社会治安视频监控系统建设三年规划》、国信证券经济研究所整理

“智能交通”，为智慧城市添砖加瓦

- 公司提供的“智能交通”综合解决方案，主要由前端数据采集子系统、网络传输子系统、中心管理子系统等部分组成。通过该方案，可以有效地解决对通过路口的车辆抓拍以及车速检测等。
- 该系统可以产生大量的基础数据和业务数据，如车辆数据、黑名单数据、各类实时运算结果数据、布控登记数据、预警发布记录等。还可以对产生的各类重要业务数据进行统计，并提供所有数据完成灵活的查询，而通过对这些数据的处理便可以完成相对应的各项功能。

智能交通综合解决方案



智能交通系统

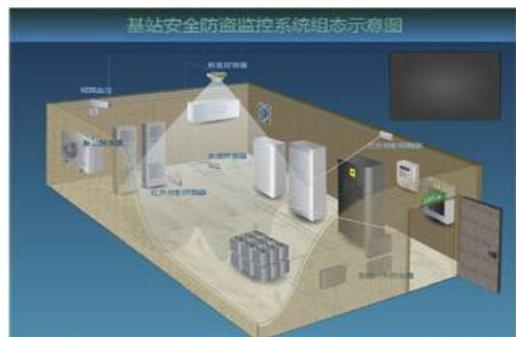
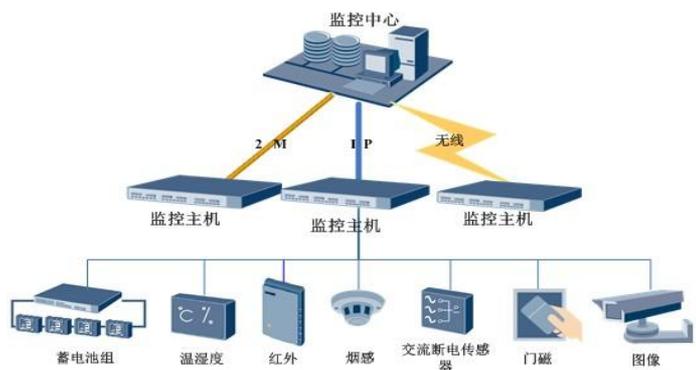
- 闯红灯抓拍系统
- 卡口测速系统
- 移动电子警察
- 智能道路监视



- 深耕物联网，安防与一卡通前景看好

积极开拓，安防监控业务平稳发展

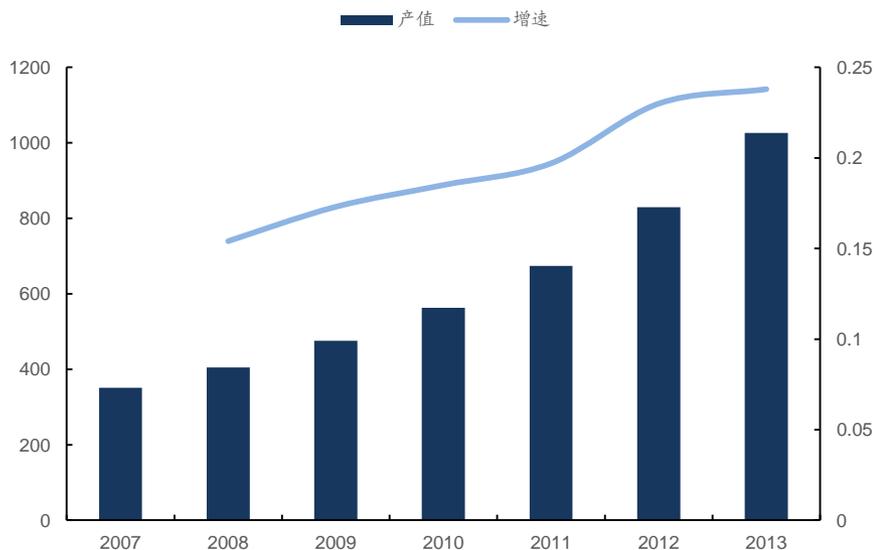
- 公司自成立以来，一直专注与监控领域，累计为运营商建设20多万个远程监控的无人值守站点和众多大型平安城市项目。近年来，公司通过资本重组，正逐步完成战略转型，从通信运维服务商发展为安防专业系统集成商，确立了安防视频监控市场的发展战略。
- 公司的C3M通信局站综合运维管理平台是一套融合了数据监控与视频监控业务的管理平台。



视频监控行业发展迅猛，公司大有可为

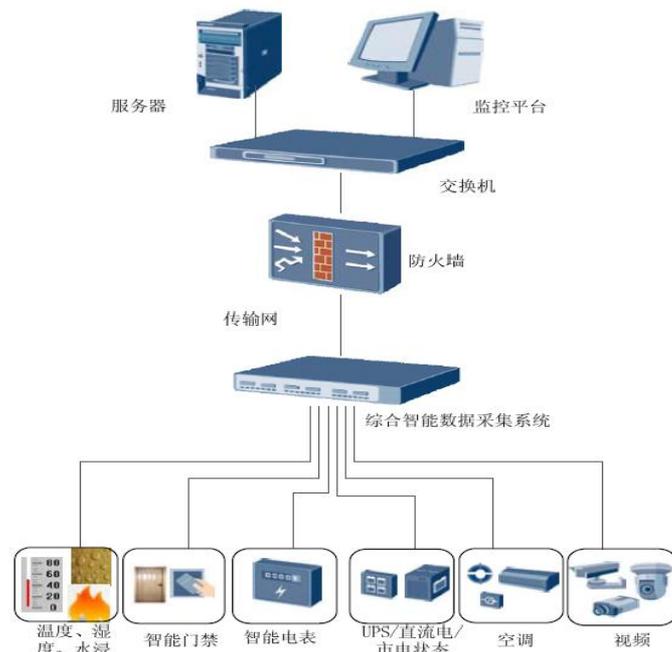
- 根据中国安防网公布的数据，2010年视频监控行业的产业规模为563亿元，产值约占整个安防市场的54%。而中国安防行业总产值从2005年不到1000亿元增长到2010年的近2300亿元。根据中国安防行业的“十二五”规划，到“十二五”期末整个安防产业将实现规模翻一番的总体目标，即年增长率达到20%左右，2015年总产值达到5000亿元。
- 公司在这一块的拓展已取得初步成效，我们认为，未来公司的安防监控业务将持续平稳发展，技术研发将获得更多成果，该块业务也将支撑着公司智慧城市业务的高速发展。

视频监控行业产值与增速



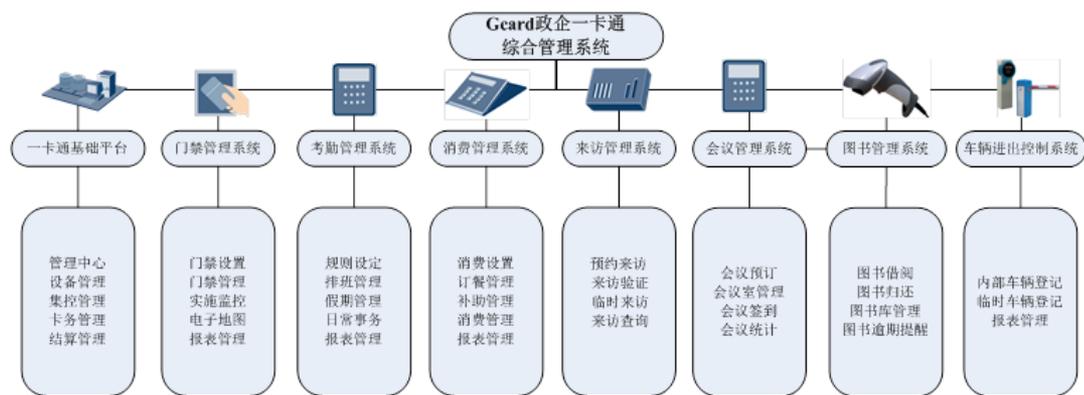
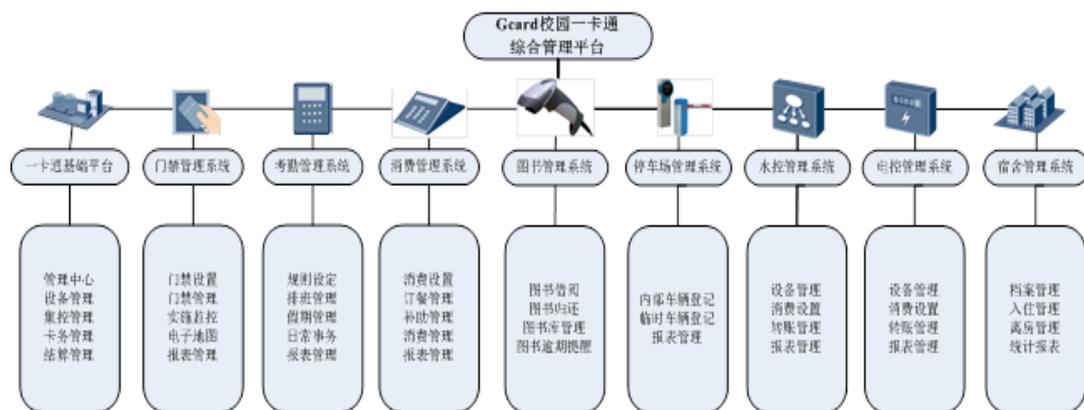
资料来源：国信证券经济研究所整理

公司通信动环监控系统的网络设计



一卡通市场广阔，发展趋势良好

- 公司移动物联事业部致力于打造融合、智慧、创新型的一卡通整体解决方案。凭借在联网型门禁、移动信息化、手机一卡通、融合监控等领域的长期实践，成为国内三大电信运营商的核心合作伙伴，面向电信运营商、政府、政企单位、教育、金融等细分市场。



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

一卡通成功案例

- 
- **广东省委**手机一卡通项目
 - **肇庆移动**一卡通管理平台
 - **广西玉柴集团**一卡通项目
 - **肇庆移动**一卡通管理平台
 - **华泰纸业**移动信息化项目
 - **南方报业**传媒集团一卡通项目
 - **南方物流园**一卡通项目
 - **国电肇庆大旺热电联产工程**一卡通系统工程（肇庆国电）

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

- 子公司行业领先，优势互补共创未来

重庆讯美，金融安防行业的领先者

- 高新兴于2012年收购重庆讯美51%股权，进入金融安防市场。
- 讯美电子是我国金融安防领域接入视频路数最多的软件公司、目前唯一实施全国范围银行监控联网的大型视频物联网高科技企业。通过专业的售前、售中和售后服务体系，讯美建设并经营了全球最大规模的银行视频网络，单网逾60万路，客户数逾5万户。接入过的视频规模超过100万路。

讯美电子在金融安防领域的订单情况

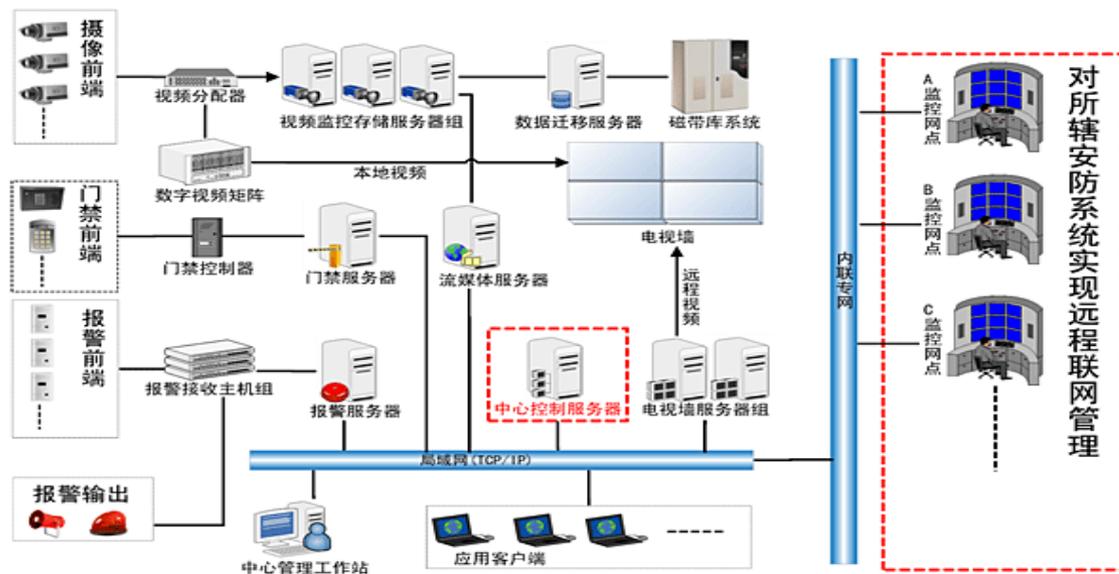
序号	项目名称	公布日期
1	入围中国人民银行集中采购安全防范工程数字硬盘录像机采购项目（指定品牌供应商之一）	2008年
2	入围中国人民银行集中采购安全防范工程服务器采购项目（指定品牌供应商之一）	2008年
3	入围中国农业银行安防设备入围采购项目（“嵌入式硬盘录像机”、“视频存储管理器”、“国产品牌出入口系统控制器”、“国外品牌出入口系统控制器”的指定品牌供应商之一）	2009年
4	中国银行股份有限公司安防专用网络集中存储设备入围采购项目	2013年
5	中国银行股份有限公司安防专用网络网络摄像机（枪式、半球式）设备入围采购项目（指定品牌供应商之一）	2013年
6	成都新都区公安局视频监控信息化工程-系统集成服务项目	2014年
7	成都新都区公安局视频监控信息化工程-监控平台软件服务项目	2014年

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

收购讯美，未来或将演绎1+1>2的传奇

- 通过收购，两家公司整体的技术、产品、市场和品牌力均将得到极大的提升。一方面，讯美电子在金融安防领域积累的先进硬软件技术将增强高新兴在平安城市市场的销售和品牌影响，增强其竞争力，从而提高高新兴公司的销售业绩与利润水平。而另一方面，高新兴在平安城市及其主营业务中所积累的各项先进的项目管理经验与集成开发经验等，将为讯美电子进一步提高其服务质量与项目开发经验，从而进一步巩固讯美在金融安防领域的龙头地位。

讯美电子大中型联网管理应用模式



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

● 盈利预测

盈利预测（公司规划）

- 以伟大创新，造百年企业
- 铸力成为全球五大安防领导品牌之一
- 力争2022年达到100亿销售额
- 2015年成为广东本土最优秀的安防企业



盈利预测

根据规划，截止至15年，广东省视屏监控一级接入点数量将会达到96万个，总投资将达到100亿元。目前已经投入资金达20亿元，余下约80亿元将在今明两年陆续投入，我们预计，今年广东省或将开启45至65亿元规模的订单量，根据公司在市场上的中标份额，预计公司可能占据30%至50%的份额，保守估计公司将获得13.5至32.5亿元的订单规模。中性估计为20亿元，取半年为项目验收期，取0.5为14年所验收项目占有所有订单项目比重，取90%的验收规模。14年预计视频监控业务营收为： $20*90%*0.5=9$ 亿元。

根据公司市场份额，估计15年公司可获取4.5至17.5亿元的订单。中性估计为8亿元，取0.8为15年所验收项目占有所有订单项目比重。预计15年视频监控业务营收为：

$20*90%*0.5+8*90%*0.8=14.76$ 亿元。

盈利预测表

利润表(百万元)	2013	2014E	2015E	2016E
营业收入	536.83	991.88	1560.70	2144.84
营业成本	352.67	650.22	1020.81	1396.64
营业税金及附加	2.43	4.46	7.02	9.65
销售费用	34.64	63.98	100.67	138.34
管理费用	94.53	149.64	211.56	290.42
财务费用	(7.86)	0.75	2.03	2.08
投资收益	0.30	4.00	4.00	4.00
资产减值及公允价值变动	(15.98)	(5.68)	(5.68)	(5.68)
其他收入	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	44.75	121.16	216.94	306.04
营业外净收支	25.90	15.30	15.30	15.30
利润总额	70.65	136.46	232.24	321.34
所得税费用	11.93	15.01	25.55	35.35
少数股东损益	4.98	0.00	0.00	0.00
归属于母公司净利润	53.74	121.45	206.70	285.99

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

盈利预测

根据前续推算，14-16年公司EPS为0.66/1.12/1.55元，对应当前股价为30倍，自我们深度并持续推荐之日起公司股价屡创新高，当前时点我们认为公司仍然值得介入，理由：

- 1、公司业绩超预期可能仍然比较大，公司中报预增400%左右（创业板最高），年报预计增幅超过100%，市场反响激烈，且随着公司在广东省外的订单陆续释放，不排除15年继续高速增长；
- 2、Google收购Dropcam进入家庭安防领域，引领智慧安防发展新方向，我们判断相关厂商特别像高新兴这样的公司的价值将会进一步显现；
- 3、4G基站在全国各地特别是在广东省的快速优先建设，对公司传统业务有巨大需求，公司业绩或将继续提振；
- 4、全市场相关质地优良公司都在积极部署外延性策略，股价的高低直接影响公司长期的外延动机。

综合来看：我们不认为公司一定就能够成为百亿市值公司。但考虑到公司当前体量市值仍较小（涨幅如此多，公司当前市值仍不到40亿），发展空间较大，从捕获 **一家小市值公司正成长为行业有特色、且正处高增长阶段** 的角度来讲，我们认为公司仍极具投资价值。欢迎交流 程成：18520802270

国信证券投资评级及分析师承诺

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计6个月内，股价表现优于市场指数20%以上
	谨慎推荐	预计6个月内，股价表现优于市场指数10%-20%之间
	中性	预计6个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计6个月内，股价表现弱于市场指数10%以上
行业 投资评级	推荐	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数10%以上
	谨慎推荐	预计6个月内，行业指数表现优于市场指数5%-10%之间
	中性	预计6个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计6个月内，行业指数表现弱于市场指数5%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示及证券投资咨询业务说明

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本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。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。



国信证券经济研究所

GUOSEN Guosen Securities Economic Research Institute

全球视野 本土智慧
GLOBAL VIEW LOCAL WISDOM

