

**证券研究报告—动态报告/公司快评**
**信息技术**
**高新兴 (300098)**
**买入**
**通信**

事件快评

(维持评级)

2015年08月24日

# 订单不断，业绩重要保障

**证券分析师：程成**

0755-22940300

chengcheng@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513040001

**证券分析师：李亚军**

0755-22940077

liyaj@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980514080002

## 事项：

预中标第十师北屯市智慧城市 PPP 项目竞争性磋商采购项目，本项目成交金额 23,205 万元，占公司 2014 年度经审计的合并会计报表营业收入的 31.47%，将对公司 2015 及以后年度的经营业绩产生积极影响。

## 评论：

### ■ 省内外大单频落地，业绩仍将高增长

第十师北屯市智慧城市项目建设费用 1.78 亿元，十年运维费为建设费用的 3%×10 年，累计 2.32 亿元，为公司持续的业绩高增长提供重要保障。

公司从通信运维服务商转型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，城市安防、通信安防、金融安防业务进展顺利，家居安防亦有涉猎。公司转型以来成效初显，近两年大单频繁落地，在手订单饱满。同时项目交付能力大幅提升，2014 年全年完成了 15 个城市安防项目的终验。省内省外多点开花，省内品牌竞争力大幅提升，省外市场业务布局进展顺利，成功拓展甘肃、新疆、内蒙古、江西、四川等省份市场，为业绩高速增长奠定良好基础。

**图 1：公司近两年以来中标/预中标的项目汇总**

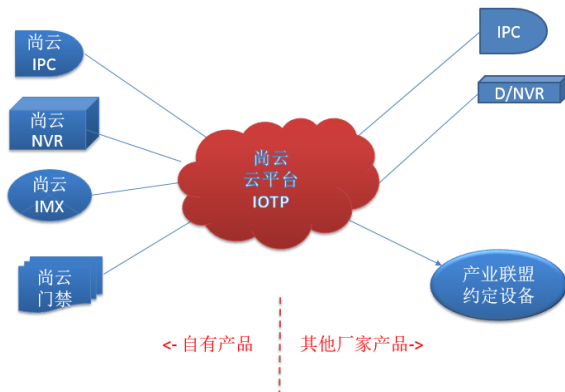
时间	标的	中标情况	金额
2015.8.22	第十师北屯市智慧城市 PPP 项目竞争性磋商采购项目	预中标	23205 万
2015.4.24	高州市教育局 2014 年教育创强信息化装备采购项目	预中标	5950 万
2014.11.21	四川省泸州市公安局城市监控报警联网系统（天网四期）政府采购项目	预中标	10000 万
2014.10.15	中山市社会治安视频监控建设三期工程	预中标	5450 万
2014.7.22	广州市公安局荔湾区分局社会治安视频监控项目子项目 2	预中标	9336 万
2014.5.7	中国移动通信集团福建有限公司福州分公司一卡通项目	正式中标	1781 万
2014.5.4	中国移动通信集团河南有限公司关于基站动环监控设备采购供货框架协议	正式中标	5440 万
2014.1.22	云浮市社会治安视频监控建设二期一阶段	正式中标	5122 万
2014.1.2	智慧广州视频监控系统集成合作项目标段 3	正式中标	12844 万
2013.9.27	重庆云盾物联网技术有限公司金融安防服务系统集成项目	子公司讯美中标	10692 万
2013.4.19	“平安揭阳”社会治安高清视频监控系统（二期）	正式中标	3889 万
2013.4.3	望谟县城市报警与监控系统服务项目合同	正式中标	6300 万

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所分析师归纳整理

■ 积极拓展民用安防及移动安防业务

在传统安防业务快速增长的同时，发展民用安防业务，未来可能向移动安防业务扩张。2014 年公司通过成功参股尚云在线，着力打造成视频在线实时分享平台，以产业联盟和运营商为突破口，拓展了贵州移动、广东电信、广东广电等运营商客户。未来民用市场（公众用户、家庭、中小企业）、移动安防（手机、军警用对讲机）等异于传统监控市场潜力巨大，公司外延发展值得期待。

图 2：尚云云平台概念



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

图 3：尚云平台相关功能



资料来源：公司公告、国信证券经济研究所分析师归纳整理

■ 管理层发布增持计划，彰显信心

基于公司目前稳定的生产经营和盈利情况以及良好的发展前景，看好国内资本市场长期的投资价值，公司控股股东、董事长刘双广先生、董事侯玉清等高管发布增持计划，数额较大，彰显对公司发展的坚定信心。

图 4：管理层增持计划

增持人	职务	增持市值不低于（万元）	增持市值不超过（万元）
刘双广	董事长	2,500	15,000
侯玉清	董事、总裁	100	1,000
黄海潮	董事、副总裁、董事会秘书	100	1,000
方英杰	董事、副总裁	50	100
王敏	监事会主席	200	2,550
丘春森	监事	20	150
蒋成	财务总监	30	200
合计		3,000	20,000

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

■ 二期持股计划已出，员工持股持续推进，

2015 年 1 月 6 日，公司一期员工持股计划完成。公司员工持股计划通过二级市场购买的方式购买公司股票共计 3,292,758 股，占公司总股本的比例为 1.79%，购买均价为 24.27 元/股，已完成购买计划，锁定期为 2015 年 1 月 7 日至 2016 年 1 月 6 日。计划持有人中董、监、高占 40.94%，其他中层、技术员工占 59.06%。

2015 年 5 月 27 日，二期持股计划草案提出，预计面向 119 名员工认购不超过 9,068,627 股（含本数），所对应股票总数不超过公司股本总额的 10%，总认购额度为 14800 万元。其中，公司董事、监事和高级管理人员共计 5 人，认购额度为

6,430 万元，占员工持股计划资金总额的比例为 43.45%；其他员工合计不超过 114 人，认购额度不超过 8,370 万元，占员工持股计划资金总额的比例为 56.55%。持股计划的存续期限为 48 个月，持股计划的锁定期为 36 个月。持股计划合理引入激励约束机制，为公司未来更长远的成长奠定人员+文化基础，让其员工畅享公司高速成长的红利。而持股计划的不断推进以及高管的高认购率，进一步彰显公司员工对未来发展前景看好。

**表 1：一期员工持股计划预计情况**

序号	持股人	职务	出资额（万元）	出资比例
1	侯玉清	董事、总裁	1,500	18.75%
2	方英杰	董事、副总裁	1,500	18.75%
3	孙选宏	监事	125	1.56%
4	蒋成	财务总监	75	0.94%
5	朱弘戈	副总裁	75	0.94%
6	中层管理人员、核心技术（业务）人员（不超过 115 人）		4725	59.06%
7	合计		8000	100%

资料来源：公司公告、国信证券研究所分析师归纳整理

**表 2：二期员工持股计划预计情况**

序号	持股人	职务	认购份额（万份）	份额占比
1	侯玉清	董事、总裁	2,000	13.51%
2	黄海潮	董事会秘书、副总裁	500	3.38%
3	方英杰	董事、副总裁	3700	25%
4	蒋成	财务负责人	200	1.35%
5	丘春森	监事	30	0.2%
6	其他员工共 114 人		8370	56.55%
7	合计		14800	100%

资料来源：公司公告、国信证券研究所分析师归纳整理

### ■ 大安全布局逐步形成，坚定看好公司发展前景，维持“买入”投资评级

公司从通信运维服务商转型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，目前看来公司转型初现成效。公司在广东省内外的订单陆续释放，目前在手订单饱满，平安城市仍将贡献更大的业绩空间，高增长态势有望继续保持。收购创联电子和国迈科技，实现“大安全”重要布局，向平台化“智慧城市建设运营商”再迈进一步。随着我国安防行业市场规模的进一步扩大，未来民用视频监控产品的市场规模也将逐步打开。二期员工持股计划推出，彰显公司未来发展信心。暂不考虑收购带来的影响，我们预计未来三年公司 EPS 分别为 0.66/0.98/1.30 元，当前公司业绩优良，成长空间大，未来或继续做大做强，拓展新市场走入互联网发展新领域。考虑到公司未来 3 年的快速增长预期，以及质地优良公司的产业链外延。维持“买入”评级！

## 附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)	2014	2015E	2016E	2017E
现金及现金等价物	326	331	315	324
应收款项	311	959	1100	1553
存货净额	100	280	323	460
其他流动资产	37	86	112	148
流动资产合计	853	1734	1929	2563
固定资产	66	75	69	62
无形资产及其他	36	36	35	34
投资性房地产	713	713	713	713
长期股权投资	1	(2)	(4)	(7)
资产总计	1669	2555	2741	3365
短期借款及交易性金融负债	215	509	146	79
应付款项	352	702	944	1240
其他流动负债	36	90	120	155
流动负债合计	603	1301	1210	1474
长期借款及应付债券	0	0	0	0
其他长期负债	49	63	77	90
长期负债合计	49	63	77	90
负债合计	652	1364	1286	1564
少数股东权益	48	48	48	48
股东权益	969	1143	1407	1753
负债和股东权益总计	1669	2555	2741	3365

关键财务与估值指标	2014	2015E	2016E	2017E
每股收益	0.70	0.66	0.98	1.30
每股红利	0.04	0.07	0.08	0.12
每股净资产	5.28	3.89	4.78	5.96
ROIC	6%	13%	18%	22%
ROE	13%	17%	20%	22%
毛利率	28%	35%	35%	34%
EBIT Margin	9%	13%	14%	15%
EBITDA Margin	11%	13%	15%	15%
收入增长	37%	115%	35%	30%
净利润增长率	140%	51%	48%	33%
资产负债率	42%	55%	49%	48%
息率	0%	0%	1%	1%
P/E	32.4	34.4	23.3	17.5
P/B	4.3	5.9	4.8	3.8
EV/EBITDA	57.9	38.2	25.4	19.7

利润表 (百万元)	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	737	1586	2144	2779
营业成本	530	1037	1399	1833
营业税金及附加	2	4	8	9
销售费用	53	127	174	222
管理费用	84	213	257	305
财务费用	(18)	2	2	0
投资收益	0	4	4	4
资产减值及公允价值变动	(13)	(6)	(6)	(6)
其他收入	0	0	0	0
营业利润	72	201	304	409
营业外净收支	85	15	15	15
利润总额	157	216	319	424
所得税费用	23	22	32	42
少数股东损益	5	0	0	0
归属于母公司净利润	129	195	287	382

现金流量表 (百万元)	2014	2015E	2016E	2017E
净利润	129	195	287	382
资产减值准备	(3)	(13)	0	0
折旧摊销	16	7	8	9
公允价值变动损失	13	6	6	6
财务费用	(18)	2	2	0
营运资本变动	(236)	(471)	75	(281)
其它	8	13	0	0
经营活动现金流	(73)	(264)	376	115
资本开支	12	(7)	(7)	(7)
其它投资现金流	(58)	0	0	0
投资活动现金流	(39)	(5)	(4)	(4)
权益性融资	0	0	0	0
负债净变化	0	0	0	0
支付股利、利息	(8)	(20)	(24)	(36)
其它融资现金流	165	294	(363)	(67)
融资活动现金流	149	274	(387)	(102)
现金净变动	37	5	(15)	9
货币资金的期初余额	289	326	331	315
货币资金的期末余额	326	331	315	324
企业自由现金流	(141)	(288)	353	90
权益自由现金流	25	4	(12)	24

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

## 国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	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
	卖出	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	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%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

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。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。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。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

## 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。