

证券研究报告—动态报告

信息技术

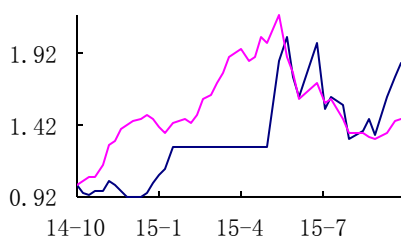
通信

高新兴 (300098)
买入

2015 年三季报点评

(维持评级)

2015 年 10 月 27 日

一年该股与沪深 300 走势比较

股票数据

总股本/流通 (百万股)	705/168
总市值/流通 (百万元)	8,927/2,132
上证综指/深圳成指	3,430/11,688
12 个月最高/最低价)	17.90/5.86

相关研究报告:

《高新兴-300098-事件快评: 订单不断, 业绩重要保障》——2015-08-24
 《高新兴-300098-事件快评: 业绩仍将高增长, 管理层增持彰显信心》——2015-07-21
 《高新兴-300098-事件快评: “铁路安全”与“数据安全”, 助力打造平台化“智慧城市建设运营商”》——2015-06-09
 《高新兴-300098-2014 年年报预告点评: 业绩高速增长, 外延或是重要看点》——2015-02-02
 《高新兴-300098-事件快评: 遭遇“门口的野蛮人”, 未来将精彩纷呈》——2015-01-19

证券分析师: 程成

电话: 0755-22940300
 E-MAIL: 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

电话: 0755-22940077
 E-MAIL: liyaj@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980514080002

独立性声明:

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。

财报点评

业绩符合预期, 期待持续外延

● 业绩符合预期

2015 年 1~9 月营业收入 6.2 亿, 同比增长 27.7%; 营业利润 6300 万, 同比增长 59.4%; 实现净利润 6100 万元, 同比增长 20.5%。EPS 为 0.21 元, 符合我们的预期。

● 在手订单充足, 保障业绩高增长

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。

● 硅谷天堂深度合作, 期待持续外延

硅谷天堂等产业资本在股权和项目方面与公司深度合作, 其将提供丰富的外延经验和案例辅佐, 公司未来外延策略或标的有望成为重要看点。公司与硅谷天堂于 2014 年 9 月 17 日签署了《战略合作及并购顾问协议》, 总金额 300 万元, 协议有效期限为三年, 如本协议到期, 双方未提出书面异议的或双方合作的具体项目仍在进行中, 则本协议自动延期二年。

● 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!

盈利预测和财务指标

	2013	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	537	737	1,586	2,144	2,779
(+/-%)	77.6%	37.3%	115.1%	35.2%	29.6%
净利润(百万元)	54	129	195	287	382
(+/-%)	-232.0%	140.0%	50.9%	47.6%	32.9%
摊薄每股收益 (元)	0.08	0.18	0.66	0.98	1.30
EBIT Margin	11.7%	18.8%	12.9%	14.3%	14.8%
净资产收益率 (ROE)	6.2%	13.3%	17.0%	20.4%	21.8%
市盈率 (PE)	166.1	69.2	34.4	23.3	17.5
EV/EBITDA	113.2	61.8	38.2	25.4	19.7
市净率 (PB)	10.4	9.2	5.9	4.8	3.8

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

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

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

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

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。

国信证券经济研究所团队成员

宏观		策略		技术分析	
董德志	021-60933158	郇彬	021-6093 3155	闫莉	010-88005316
陶川	010-88005317	朱俊春	0755-22940141		
燕翔	010-88005325	孔令超	021-60933159		
李智能	0755-22940456	王佳骏	021-60933154		
固定收益		纺织/日化零售		互联网	
董德志	021-60933158	郭陈杰	021-60875168	王学恒	010-88005382
赵婧	0755-22940745	朱元	021-60933162	李树国	010-88005305
魏玉敏	021-60933161			何立中	010-88005322
柯聪伟	021-60933152				
医药生物		社会服务(酒店、餐饮和休闲)		家电	
江维娜	021-60933157	曾光	0755-82150809	王念春	0755-82130407
邓周宇	0755-82133263	钟潇	0755-82132098		
万明亮		张峻豪	0755-22940141		
通信服务		电子		环保与公共事业	
程成	0755-22940300	刘洵	021-60933151	陈青青	0755-22940855
李亚军	0755-22940077	蓝逸翔	021-60933164	邵潇	0755-22940659
		马红丽	021-60875174		
军工及主题投资				非金属及建材	
梁铮	010-88005381			黄道立	0755-82130685
王东	010-88005309			刘宏	0755-22940109
徐培沛	0755-82130473				
房地产		食品饮料			
区瑞明	0755-82130678	刘鹏	021-60933167		
朱宏磊	0755-82130513				
电力设备新能源		化工		建筑工程	
杨敬梅	021-60933160	苏淼	021-60933150	刘萍	0755-22940678
金融工程		轻工造纸		汽车及零部件	
林晓明	021-60875168	邵达	0755-82130706	梁超	0755-22940097
吴子昱	0755-22940607				
黄志文	0755-82133928				
邹璐	0755-82130833-701418				

国信证券机构销售团队

华北区 (机构销售一部)		华东区 (机构销售二部)		华南区 (机构销售三部)		海外销售交易部	
李文英	010-88005334 13910793700	叶琳菲	021-60875178 13817758288	邵燕芳	0755-82133148 13480668226	赵冰童	0755-82134282 13693633573
liwying@guosen.com.cn		yelf@guosen.com.cn		shaoyf@guosen.com.cn		zhaobt@guosen.com.cn	
赵海英	010-66025249 13810917275	李佩	021-60875173 13651693363	郑灿	0755-82133043 13421837630	梁佳	0755-25472670 13602596740
zhaohy@guosen.com.cn		lipei@guosen.com.cn		zhengcan@guosen.com.cn		liangjia@guosen.com.cn	
周瑞		汤静文	021-60875164 13636399097	颜小燕	0755-82133147 13590436977	程可欣	886-0975503529(台湾)
		tangjingwen@guosen.com.cn		yanxy@guosen.com.cn		chengkx@guosen.com.cn	
许婧	18600319171	梁轶聪	021-60873149 18601679992	赵晓曦	0755-82134356 15999667170	刘研	0755-82136081 18610557448
		liangyc@guosen.com.cn		zhaoxxi@guosen.com.cn		liuyan3@guosen.com.cn	
王玮		唐泓翼	13818243512	刘紫微	13828854899	夏雪	1
边祎维		吴国	15800476582	黄明燕	18507558226		
夏坤		储贻波	18930809296				
		倪婧	18616741177				