

信息技术 - 通信

立足“大安防” 外延式发展

——高新兴（300098）2015 三季度报点评

2015 年 10 月 28 日

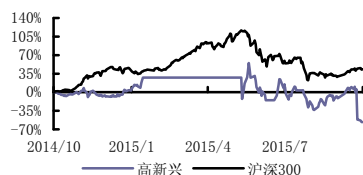
评级： 买入（首次）

市场数据	2015 年 10 月 28 日
当前价格（元）	11.78
52 周价格区间（元）	11.78-41.53
总市值（百万）	8300.22
流通市值（百万）	5552.80
总股本（百万股）	704.60
流通股（百万股）	471.38
日均成交额（百万）	169.10
近一月换手（%）	50.90%
Beta（2 年）	0.07
第一大股东	刘双广
公司网址	http://www.gosuncn.com

预测指标	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入（百万元）	737.33	1253.46	1754.85	2369.05
净利润（百万元）	128.96	190.07	264.88	359.77
每股收益（元）	0.18	0.27	0.38	0.51
净利润增长率%	139.96%	47.39%	39.36%	35.82%
每股净资产（元）	1.29	1.67	2.08	2.64
市盈率	64.36	43.67	31.34	23.07
市净率	8.57	7.05	5.66	4.46
EV/EBITDA	12.36	9.99	5.37	5.03

资料来源：世纪证券研究所

一年期行情走势比较



表现	1m	3m	12m
高新兴	25.16%	-5.58%	71.06%
沪深 300	8.70%	-7.51%	45.86%

龚鑫

gongxin@csc.com.cn

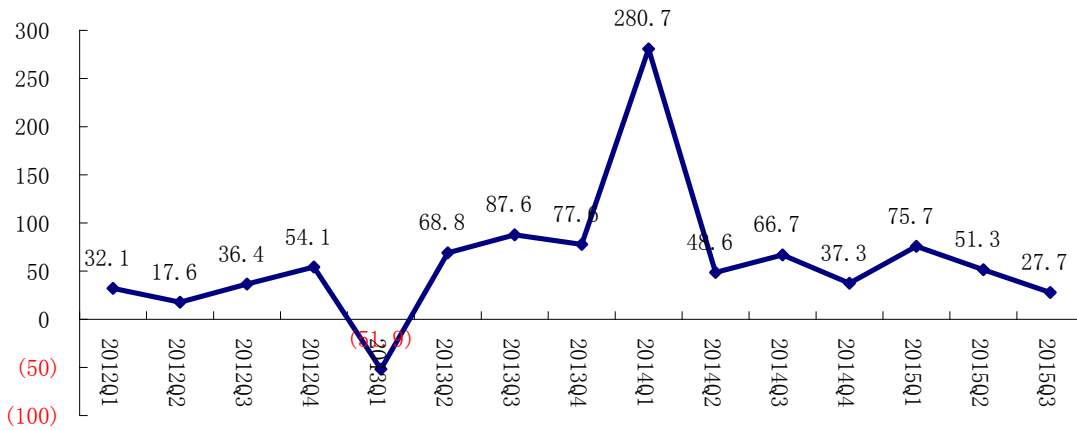
本公司具备证券投资咨询业务资格

分析师申明

本人，龚鑫，在此申明，本报告所表述的所有观点准确反映了本人对上述行业、公司或其证券的看法。此外，本人薪酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

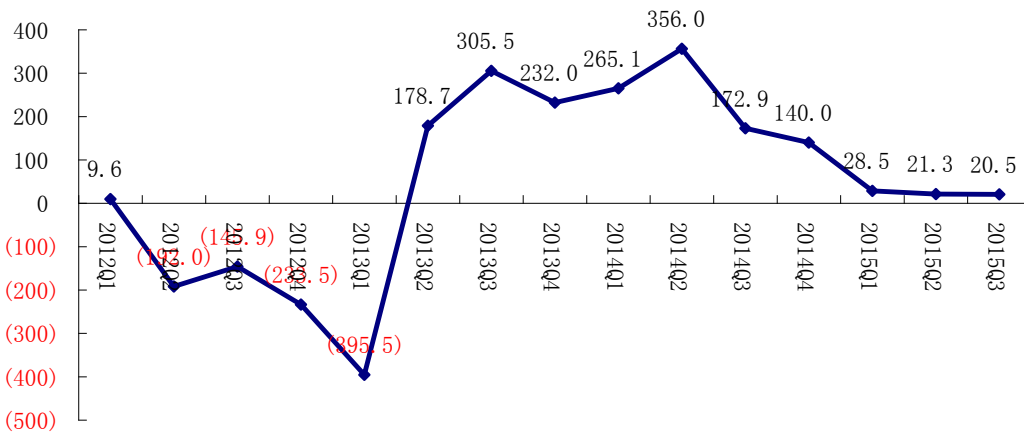
- 多个项目进入结算期 业绩实现稳定增长。**公司前三季度实现营业收入 6.16 亿元，同比增长 27.7%；实现归属于上市公司净利润 0.61 亿元，同比增长 20.49%；实现每股收益 0.21 元。营业收入增长主要在于通信动环监控业务及金融安防业务保持平稳，同时多个平安城市与智能交通项目陆续进入结算期。
- 面向公安大数据应用 多项前端产品推向市场。**公司目前以平安城市、智慧交通、通信监控、金融安防、尚云在线五大核心业务为基础，积极构建智慧城市顶层设计，率先提出并在智慧城市项目中推广“城市数据总线”建设，期内公司产品研发继续坚持面向公安大数据应用为核心，治安视频监控平台、警务云存储平台等多种系统软件，以及增强现实摄像机、智能巡逻机器人等特色化智能前端产品不断推向市场。
- 营销体系进一步完善。**期内公司先后在多个省会城市成立省级办事处，建立省级营销平台，充分整合公司的营销资源、提升品牌形象，达到协同效应，为公司业务快速发展打下坚实基础。
- 通过收购外延式发展 打造平台化智慧城市。**期内公司通过发行股份及支付现金相结合的方式，购买创联电子 100% 股权以及国迈科技 90% 股权，已经获得证监会正式批文。两公司分别是铁路行车安全系统和数据安全领域的领先企业，通过收购有效布局“铁路安全”与“数据安全”，外延式发展实施“大安防”产业发展战略，进一步打造平台化智慧城市建设。
- 盈利预测及投资评级：**我们预计 15-17 年公司 will 实现每股收益为 0.27、0.38、0.51 元，对应 10 月 28 日收盘价 11.78 元市盈率分别为 43.7、31.3、23.1 倍，给予买入投资评级。
- 风险提示：**智慧城市市场竞争加剧风险。

Figure 1 营业收入同比增长 (%)



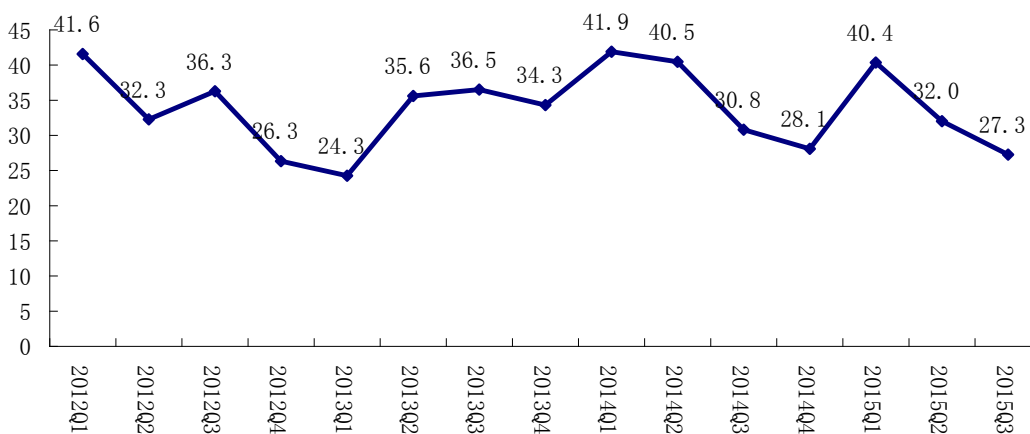
数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 2 归属于母公司净利润同比增长 (%)



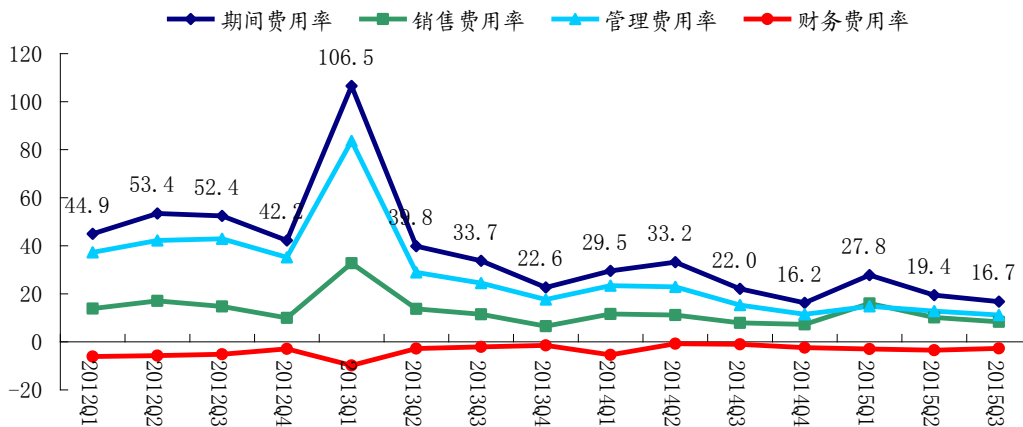
数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 3 销售毛利率情况 (%)



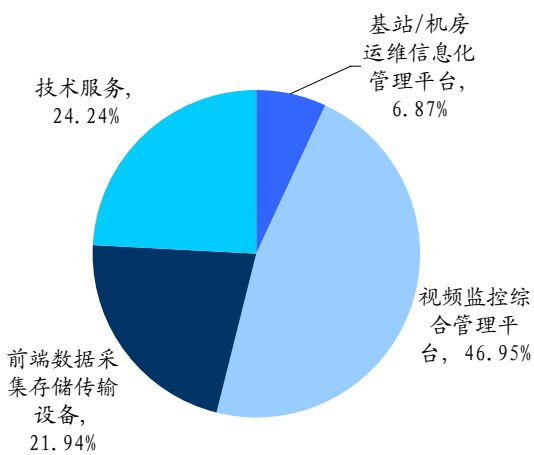
数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 4 期间费用率 (%)



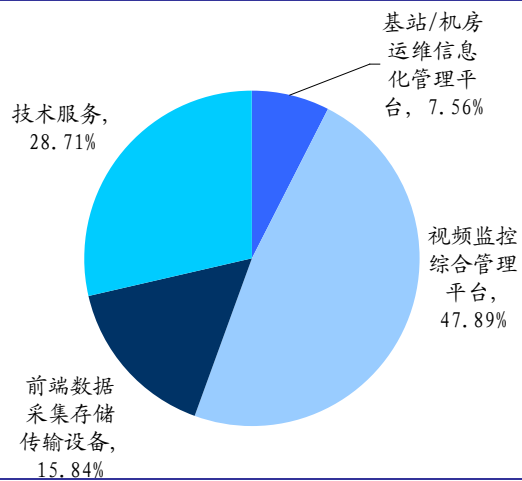
数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 5 2015年中报业务构成



数据来源：公司公告、世纪证券研究所

Figure 6 2014年中报业务构成



数据来源：公司公告、世纪证券研究所

附：盈利预测

利润表（百万元）	2012A	2013A	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	302.20	536.83	737.33	1253.46	1754.85	2369.05
减：营业成本	222.65	352.67	530.24	899.99	1261.74	1705.71
营业税金及附加	3.02	2.43	2.48	4.22	5.90	7.97
营业费用	30.05	34.64	53.39	75.21	105.29	142.14
管理费用	106.23	94.53	84.11	87.74	122.84	163.46
财务费用	-8.88	-7.86	-18.11	-15.25	-33.46	-58.18
资产减值损失	84.78	15.98	12.90	37.88	37.88	37.88
加：投资收益	1.48	0.30	-0.05	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	-134.16	44.75	72.26	163.68	254.66	370.06
加：其他非经营损益	91.87	25.90	84.57	67.49	67.49	67.49
利润总额	-42.30	70.65	156.84	231.17	322.16	437.55
减：所得税	5.11	11.93	23.05	33.98	47.36	64.32
净利润	-47.40	58.72	133.79	197.19	274.80	373.23
减：少数股东损益	-6.69	4.98	4.83	7.12	9.92	13.47
归属母公司股东净利润	-40.71	53.74	128.96	190.07	264.88	359.77

数据来源：Wind、世纪证券研究所

世纪证券投资评级标准:

股票投资评级

买入: 相对沪深 300 指数涨幅 20%以上;

增持: 相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

卖出: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业投资评级

强于大市: 相对沪深 300 指数涨幅 10%以上;

中性: 相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间;

弱于大市: 相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

本报告中的信息均来源于公开资料, 我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考, 并不构成对所述证券买卖的出价或征价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归世纪证券所有。

The report is based on public information. Whilst every effort has been made to ensure the accuracy of the information in this report, neither the CSCO nor the authors can guarantee such accuracy and completeness or reliability of the information contained herein. Furthermore, it is published solely for reference purposes and is not to be construed as a solicitation or an offer to buy or sell securities or related financial instruments. The CSCO and its employees do not accept responsibility for any losses or damages arising directly, or indirectly, from the use of this report. CSCO or its correlated institutions may hold and trade securities issued by the corporations mentioned in this report, and provide or try to provide investment banking services for those corporations as well. All rights reserved by CSCO.