高新兴（300098）一季报点评　强烈推荐

行业：通信配套服务

2016 喜迎开门红，大数据平台战略开始落地

公司发布 2016 年一季报，实现营业收入 23,229.48 万元，较上年同期增长 43.89%，营业利润和净利润分别为 6,418.50 万元和 6,338.39 万元，分别比上年同期增长 192.43%和 164.36%，归属于上市公司股东的净利润 6,435.27 万元，较上年同期增长 168.40%，公司业绩迎来开门红，超出我们预期。

投资要点：

✧ **业绩表现略超预期，各项业务持续推进为全年业绩丰收打下坚实基础。**得益于智慧城市大数据业务、通信安全业务以及铁路行车安全业务持续高速增长，公司业绩增速加快，一季度新签合同及新中标项目金额累计超过 4.5 亿元，保证了业绩增速的持续性。我们认为，公司智慧城市订单充裕，铁路行车行业需求持续扩大，而通信业务领域公司技术实力突出，较强竞争力助力市占率进一步提升，2016 一季度旗开得胜表明公司三年发展规划已初显成效，业绩持续向好大有可期。

✧ **收入结构持续优化，盈利能力与收益质量进一步提升。**公司销售毛利率大幅提升至 50.23%，相比上年同期上涨 9.87 个百分点，期间费用率下降至 19.68%，比上年同期下降 8.08 个百分点，收入结构持续优化的原因一方面在于创联电子、国迈科技的业绩并表，上述两家子公司商业模式均以产品直销或代理为主，毛利率、期间费用率水平优势明显，另一方面原因在于公司加大云计算、图侦类智能分析产品的推广力度，从传统安防集成商向集成+产品销售的模式转型，亦促进了毛利率水平的提升。公司依托智慧城市项目为核心，逐步加大大数据产品化占比，并与创联、国迈业务产生协同，促进了盈利能力与收益质量的提升。

✧ **公司三年战略规划开始落地，大数据、云计算、人工智能技术发展加快，给予"强烈推荐"评级。**我们预计公司 16~18 年营业收入分别为 18.70、27.78、37.88 亿元，EPS 分别为 0.27、0.35、0.42 元，对应当前股价 PE 分别为 49、38、32 倍，考虑到公司所处安防行业景气度高，大数据、云计算、人工智能、VR 新布局正逐步推进，给予公司未来 6-12 个月目标价 18 元，给予"强烈推荐"评级。

✧ **风险提示：**平安城市项目推广不及预期，大数据战略落地进度延缓。

主要财务指标

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	1081	1870	2778	3788
收入同比(%)	47%	73%	49%	36%
归属母公司净利润	140	291	374	450
净利润同比(%)	9%	108%	28%	20%
毛利率(%)	28.2%	30.4%	31.0%	31.6%

作者

署名人：张镭
S0960511020006
0755-82026705
zhanglei@china-invs.cn

参与人：李过
S0960115110038
0755-82026541
lishi@china-invs.cn

参与人：雷雳
S0960115010002
0755-82026908
leili@china-invs.cn

6 - 12 个月目标价： 18

当前股价： 13.27

评级调整： 上调

基本资料

总股本(百万股)	1,075
流通股本(百万股)	472
总市值(亿元)	143
流通市值(亿元)	63
成交量(百万股)	13.75
成交额(百万元)	178.64

股价表现

相关报告

《高新兴-含苞待放，业务转型打开业绩增长空间》2016-04-18

ROE(%)	4.1%	7.8%	9.2%	10.0%
每股收益(元)	0.13	0.27	0.35	0.42
P/E	101.39	48.82	38.02	31.57
P/B	4.16	3.83	3.50	3.17
EV/EBITDA	108	47	36	29

资料来源：中国中投证券研究总部

附：财务预测表

资产负债表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	2214	2685	3382	4107
现金	1093	1259	1350	1471
应收账款	488	723	1136	1548
其它应收款	33	56	84	114
预付账款	6	9	14	19
存货	234	205	303	409
其他	360	432	495	546
非流动资产	2081	2336	2541	2801
长期投资	13	15	20	25
固定资产	66	59	51	43
无形资产	60	61	53	45
其他	1943	2201	2418	2689
资产总计	4295	5022	5923	6908
流动负债	818	1243	1778	2327
短期借款	0	0	0	0
应付账款	483	775	1159	1558
其他	335	468	619	769
非流动负债	50	60	75	90
长期借款	0	0	0	0
其他	50	60	75	90
负债合计	868	1303	1853	2417
少数股东权益	8	8	9	9
股本	1071	1071	1071	1071
资本公积	2009	2009	2009	2009
留存收益	351	631	981	1402
归属母公司股东权益	3420	3710	4061	4482
负债和股东权益	4295	5022	5923	6908

现金流量表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	-119	179	90	118
净利润	141	292	374	451
折旧摊销	16	17	17	17
财务费用	-30	-49	-54	-58
投资损失	-5	0	0	0
营运资金变动	-301	-121	-320	-363
其它	60	41	72	72
投资活动现金流	-23	-61	-30	-25
资本支出	8	0	0	0
长期投资	-13	9	4	4
其他	-28	-53	-26	-21
筹资活动现金流	960	48	31	29
短期借款	-215	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	887	0	0	0
资本公积增加	1491	0	0	0
其他	-1203	48	31	29
现金净增加额	818	167	90	122

利润表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	1081	1870	2778	3788
营业成本	776	1301	1918	2591
营业税金及附加	4	6	9	13
营业费用	81	131	222	348
管理费用	114	165	272	390
财务费用	-30	-49	-54	-58
资产减值损失	5	5	5	5
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	5	0	0	0
营业利润	136	311	405	499
营业外收入	27	30	30	25
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	162	340	435	524
所得税	21	49	61	73
净利润	141	292	374	451
少数股东损益	1	1	0	1
归属母公司净利润	140	291	374	450
EBITDA	122	279	368	457
EPS（元）	0.13	0.27	0.35	0.42

主要财务比率

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入	46.6%	73.0%	48.6%	36.4%
营业利润	87.7%	129.0%	30.5%	23.1%
归属于母公司净利润	8.7%	107.7%	28.4%	20.4%
获利能力				
毛利率	28.2%	30.4%	31.0%	31.6%
净利率	13.0%	15.6%	13.5%	11.9%
ROE	4.1%	7.8%	9.2%	10.0%
ROIC	4.2%	10.0%	12.2%	13.7%
偿债能力				
资产负债率	20.2%	25.9%	31.3%	35.0%
净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
流动比率	2.71	2.16	1.90	1.77
速动比率	2.42	1.99	1.73	1.59
营运能力				
总资产周转率	0.36	0.40	0.51	0.59
应收账款周转率	2	3	3	2
应付账款周转率	2.01	2.07	1.98	1.91
每股指标（元）				
每股收益(最新摊薄)	0.13	0.27	0.35	0.42
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.11	0.17	0.08	0.11
每股净资产(最新摊薄)	3.19	3.47	3.79	4.19
估值比率				
P/E	101.39	48.82	38.02	31.57
P/B	4.16	3.83	3.50	3.17
EV/EBITDA	108	47	36	29

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

相关报告

报告日期	报告标题
2016-04-18	《高新兴-含苞待放，业务转型打开业绩增长空间》

投资评级定义

公司评级

强烈推荐： 预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
推 荐： 预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
中 性： 预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
回 避： 预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

看 好： 预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
中 性： 预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
看 淡： 预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

张镭,中国中投证券研究总部首席行业分析师，清华大学经济管理学院 MBA。
李让,计算机行业分析师，华中科技大学微电子学学士，新加坡管理大学金融经济学硕士。
雷雳,计算机行业分析师，厦门大学物理学学士、金融学硕士。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司（以下简称“中国中投证券”）提供，旨为派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部 公司网站：http://www.china-invs.cn

深圳市	北京市	上海市
深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼 邮编：518000 传真：（0755）82026711	北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层 邮编：100032 传真：（010）63222939	上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼 邮编：200082 传真：（021）62171434