

证券研究报告—动态报告/公司快评

信息技术

通信

高新兴 (300098)

重大事件点评

买入

(维持评级)

2016年05月27日

预中标宁乡县项目，形成智慧城市综合解决方案

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：

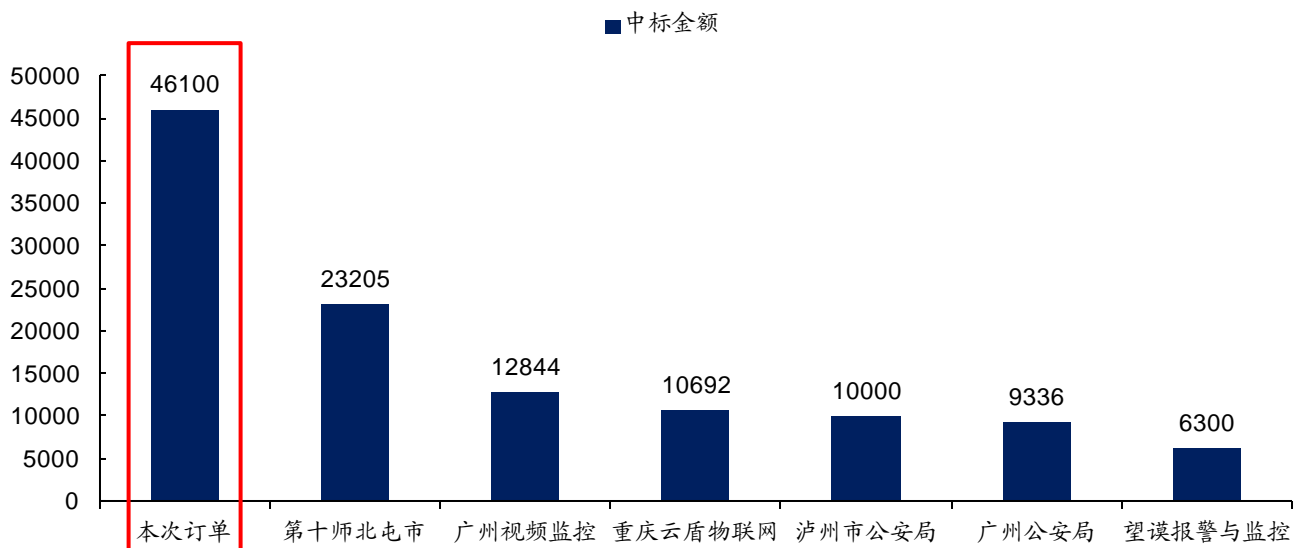
2016年5月25日，宁乡县经济和信息化局委托采购代理机构湖南华冠工程项目管理有限公司在长沙市政府采购网 (<http://changsh.ccgp-hunan.gov.cn:8717>) 发布了“宁乡县智慧城市 PPP 项目采购评审结果公告”，高新兴科技集团股份有限公司为宁乡县智慧城市 PPP 项目采购的中标候选人，根据招标文件该项目建设期投资约为 4.61 亿元。

评论：

■ 预中标金额较大，业务涵盖范围较广

根据公司预中标的情况，该订单仅建设期金额就 4.61 亿元，建设期 3-5 年，预计在 2020 年前完成，而后续运营期达到 10 年，相关费用将另行计算，从以往中标金额情况来看，本次中标金额较大，占去年营业收入的 42.66%，将会对 2016-2020 年的业绩具有相当大的贡献。而近年一季度新签合同及新中标项目金额累计超过 4.5 亿元（含已中标未签合同的订单），加上本次预中标金额在手订单超过 10 亿元。

图 1：公司近年中标较大金额的订单情况（亿元）



资料来源：Wind、国信证券经济研究所分析师归纳整理

而从公司建设的 15 个子项目情况来看，分别为：城市运营中心、智慧城市云平台、智慧政务（该子项目建设另行单独招标，建设完成后有偿移交给项目公司）、平安城市、智慧交通、智慧城管、智慧旅游、智慧教育、市民一卡通、智慧社区、

协同制造、智慧安监、电子商务及产业孵化、智慧医疗、无线城市，业务覆盖范围非常广泛，已经形成智慧城市综合解决方案，有利于提升公司品牌效应，增加产品附加值。

■ 吻合最新大数据战略，转型数据运营商

公司在其发布的 2016-2018 年发展战略中明确表示，公司的长期愿景是成为聚焦公共安全的大数据技术领导者，并向跨系统的大数据运营商迈进。智慧城市、互联网+是夯实大数据的产业基础。公司前期在智慧城市的各个环节中积累了近 3000PB 的数据量，并涵盖了政府治理、民生服务等各个环节，为公司后续的大数据发展奠定了重要的产业基础。云计算平台、信息安全技术、视频大数据技术三项核心技术夯实公司发展大数据的基础。

■ 大安全布局逐步形成，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。我们预计未来三年公司 EPS 分别为 0.29/0.40/0.51 元，当前公司业绩优良，成长空间大，未来或继续做大做强，在虚拟现实领域取得新的突破。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)	2015	2016E	2017E	2018E
现金及现金等价物	1093	1702	1818	2514
应收款项	558	588	1053	1206
存货净额	234	202	405	440
其他流动资产	192	205	364	418
流动资产合计	2214	2834	3778	4715
固定资产	68	67	61	55
无形资产及其他	60	58	57	56
投资性房地产	1942	1942	1942	1942
长期股权投资	13	15	17	19
资产总计	4295	4916	5855	6786
短期借款及交易性金融负债	0	0	0	0
应付款项	687	993	1466	1826
其他流动负债	131	148	203	259
流动负债合计	818	1141	1669	2084
长期借款及应付债券	0	0	0	0
其他长期负债	50	62	73	85
长期负债合计	50	62	73	85
负债合计	868	1203	1742	2169
少数股东权益	8	15	24	35
股东权益	3420	3698	4089	4583
负债和股东权益总计	4295	4916	5855	6786

关键财务与估值指标	2015	2016E	2017E	2018E
每股收益	0.13	0.29	0.40	0.51
每股红利	0.02	0.03	0.03	0.05
每股净资产	3.19	3.46	3.82	4.28
ROIC	5%	7%	12%	16%
ROE	4%	8%	10%	12%
毛利率	28%	29%	30%	30%
EBIT Margin	10%	13%	14%	15%
EBITDA Margin	11%	13%	15%	16%
收入增长	47%	66%	39%	29%
净利润增长率	9%	122%	37%	28%
资产负债率	20%	25%	30%	32%
息率	0%	0%	0%	0%
P/E	93.6	42.2	30.8	24.1
P/B	3.8	3.5	3.2	2.9
EV/EBITDA	114.4	60.4	40.6	30.6

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

利润表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	1081	1790	2493	3211
营业成本	776	1274	1756	2259
营业税金及附加	4	5	7	9
销售费用	81	105	129	162
管理费用	114	177	244	292
财务费用	(30)	(7)	(9)	(11)
投资收益	5	4	4	4
资产减值及公允价值变动	(5)	(6)	(6)	(6)
其他收入	0	0	0	0
营业利润	136	234	364	498
营业外净收支	27	120	120	120
利润总额	162	354	484	618
所得税费用	21	35	48	62
少数股东损益	1	8	10	12
归属于母公司净利润	140	310	426	545

现金流量表 (百万元)	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	140	310	426	545
资产减值准备	(8)	(5)	0	0
折旧摊销	16	8	9	9
公允价值变动损失	5	6	6	6
财务费用	(30)	(7)	(9)	(11)
营运资本变动	(1342)	319	(288)	185
其它	9	12	9	11
经营活动现金流	(1180)	651	161	756
资本开支	4	(7)	(8)	(7)
其它投资现金流	(58)	0	0	0
投资活动现金流	(66)	(9)	(10)	(10)
权益性融资	1203	0	0	0
负债净变化	0	0	0	0
支付股利、利息	(24)	(32)	(35)	(51)
其它融资现金流	859	0	0	0
融资活动现金流	2013	(32)	(35)	(51)
现金净变动	767	609	116	696
货币资金的期初余额	326	1093	1702	1818
货币资金的期末余额	1093	1702	1818	2514
企业自由现金流	(1216)	526	34	628
权益自由现金流	(357)	532	42	637

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