



2016年08月26日

增持

当前价：15元

分析师：王凤华

执业编号：S0300516060001

电话：010-84903252

邮箱：wangfenghua@lxsec.com

分析师：郭佳楠

执业编号：S0300515080001

电话：010-64814022

邮箱：guojianan@lxsec.com

联系人：杨名

电话：136-1185-0141

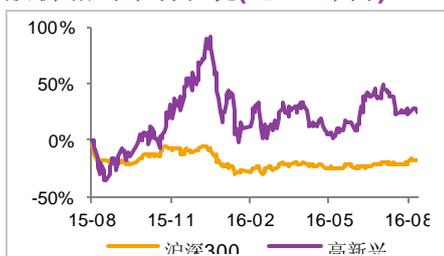
邮箱：yangming\_bf@lxsec.com

联系人：刘璐

电话：130-5193-1435

邮箱：liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近12个月)



资料来源：联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	1,081	1,737	2,541	3,560
(+/-)	47%	61%	46%	40%
净利润	140	202	307	395
(+/-)	9%	44%	52%	29%
EPS(元)	0.13	0.19	0.29	0.37
P/E	114	79	52	40

资料来源：联讯证券研究所

高新兴(300098.SZ)

# 中报业绩大增，电子车牌业务加码智慧城市产业链

投资要点

◇ 事件概述：

高新兴发布 2016 半年报，报告期内实现总营收 6.12 亿元，同比增长 68.94%，归属于母公司所有者的净利润为 1.32 亿元，同比增 220.56%。

◇ 分析与判断：

- **主营业务收入快速增长：**报告期内，公司总营收增长 68.94%，智慧城市大数据业务、通信安全业务及铁路行车安全业务保持较高增长，报告期内公司合并创联电子和国迈科技的净利润为公司贡献较好业绩。报告期内，公司中标重大项目包括：宁乡县智慧城市 PPP 项目，中标金额 4.61 亿元；安立山安防工程建设 BOT 项目，中标金额 4182.77 万元。公司 PPP 模式建设智慧城市项目为业绩的持续发展打下良好基础。
- **视频技术领先，大数据战略持续推进：**公司 2016 年-2018 年的战略定位是公共安全的大数据技术领导者，以及跨系统的大数据运营商。通过视频技术与大数据结合，在交通、金融安全、物联网、机器人等领域实现应用，跨系统云计算平台支持千亿级在线实时并发数据处理可实现毫秒级检索响应，可以大大提高信息检索效率。
- **收购中兴智联，电子车牌市场或爆发：**公司拟以 14,840.69 万元人民币受中兴智联 84.86% 股权。中兴智联是汽车电子标识的龙头企业，主营业务聚焦公安交通及物流领域，产品覆盖汽车电子标识、ETC、多义性路径识别三个细分市场，拥有大规模研发团队、100 多种射频识别 RFID 产品，其电子车牌解决方案支持车速高达 180km/h 的稳定识别，与高新兴自身 RFID 技术互为支撑。市场环境上，2014 年以来，电子车牌试点工作逐步展开；8 月，深圳市在公交车上率先运用汽车电子标识，是电子车牌广泛应用的开端。电子车牌 RFID 技术解决智能交通信息采集源头的关键问题，是交通信息化的重要一环，在治安、交通管理、高速路和停车场上的作用巨大。智研咨询估计，电子车牌市场规模在 2018 年将超千亿。

◇ 盈利预测与投资建议：

公司各项业务齐头并进，增长显著，进入千亿电子车牌市场将带来持续增长。2016-2018 年 EPS 预测分别为：0.19、0.29、0.37 元，维持“增持”评级。

◇ 风险提示

相关项目合作整体营收不及预期，市场风险，政策风险。



## 附录：公司财务预测表（百万元）

利润表	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	1,081	1,737	2,541	3,560	净利润	141	202	307	395
减：营业成本	776	1,229	1,780	2,532	资产减值准备	5	0	0	0
营业税金及附加	4	6	9	12	折旧摊销	16	4	4	3
销售费用	81	130	190	266	财务费用	8	-5	-5	-5
管理费用	114	184	269	377	投资收益	-5	-5	-6	-6
财务费用	-30	-5	-5	-5	少数股东损益	1	8	12	15
资产减值损失	5	0	0	0	营运资金的变动	-720	-415	-367	-247
加：投资收益	5	5	6	6	存货的减少	-36	-137	-166	-227
营业利润	136	199	305	385	经营性应收项目减少/(增加)	-621	-322	-396	-502
加：营业外收支净额	27	43	63	88	经营性应付项目减少/(增加)	356	332	413	566
利润总额	162	242	367	472	其他流动资产的减少/(增加)	-152	-240	-218	-84
减：所得税费用	21	32	48	62	经营活动现金流量	-119	-212	-54	156
净利润	141	210	319	410	投资活动现金流量	-23	97	-14	-14
归属于母公司的利润	140	202	307	395	筹资活动现金流量	960	273	-31	-42
EPS（元）	0.13	0.19	0.29	0.37	现金净增加额	818	158	-100	100
资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务比率	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	1,093	1,000	900	1,000	EV/EBITDA	121.04	92.68	60.68	47.86
应收票据	37	37	37	37	成长能力				
应收账款	488	784	1,147	1,607	营业收入同比	46.6%	60.7%	46.3%	40.1%
预付账款	6	12	20	31	营业利润同比	87.7%	46.6%	53.2%	26.2%
其他应收款	33	53	77	108	净利润同比	8.7%	44.3%	52.0%	28.6%
存货	234	371	537	764	营运能力				
其他流动资产	186	426	644	727	应收账款周转率	2.78	2.73	2.63	2.59
流动资产合计	2,214	2,682	3,362	4,274	存货周转率	6.47	5.75	5.60	5.48
长期股权投资	13	0	0	0	总资产周转率	0.36	0.38	0.49	0.60
固定资产	66	72	102	128	盈利能力与收益质量				
在建工程	2	55	45	39	毛利率	28.2%	29.2%	30.0%	28.9%
无形资产	60	56	52	49	净利率	13.0%	11.6%	12.1%	11.1%
其他非流动资产	889	889	889	889	总资产净利率 ROA	3.3%	4.4%	5.8%	6.4%
资产总计	4,295	4,805	5,501	6,430	净资产收益率 ROE	4.1%	5.6%	8.0%	9.4%
流动负债合计	818	1,079	1,492	2,058	资本结构与偿债能力				
非流动负债合计	1	1	1	1	流动比率	2.71	2.49	2.25	2.08
负债合计	868	1,080	1,493	2,059	资产负债率	20.2%	22.5%	27.1%	32.0%
股本	1,071	1,364	1,364	1,364					
资本公积	2,009	2,007	2,007	2,007	每股指标				
盈余公积	43	43	43	43	每股收益	0.13	0.19	0.29	0.37
未分配利润	308	296	567	916	每股经营现金流量	-0.11	-0.20	-0.05	0.14
少数股东权益	8	15	27	41	每股净资产	3.19	2.73	2.94	3.20
所有者权益合计	3,427	3,725	4,008	4,372					
负债和股东权益合计	4,295	4,805	5,501	6,430					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



## 分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的补偿。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

### 行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。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，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。

本报告基于联讯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，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯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。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

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资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。