

证券研究报告—动态报告

信息技术

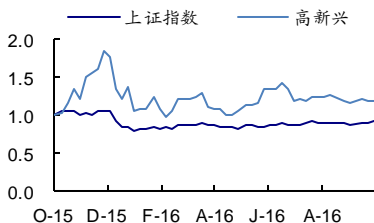
通信

高新兴(300098)
买入

2016年三季度点评

(维持评级)

2016年10月31日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

总股本/流通(百万股)	1,075/480
总市值/流通(百万元)	15,079/6,732
上证综指/深圳成指	3,104/10,711
12个月最高/最低(元)	22.54/10.59

相关研究报告:

《高新兴-300098-2016年三季度报告点评:前三季度业绩高速增长,业务布局完善》——2016-10-16

《高新兴-300098-重大事件点评:传统与并表共增长,“软硬”业务齐发展》——2016-08-25

《高新兴-300098-2016年半年报点评:业绩高速增长,大安全业务完善布局》——2016-08-23

《高新兴-300098-重大事件点评:收到标书,智慧交通与电子车牌未来有望协同》——2016-07-13

《高新兴-300098-重大事件点评:收购中兴智联,加速电子车牌业务发展》——2016-06-27

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号: S0980513040001

联系人:王齐昊

电话: 0755-22940673

E-MAIL: wangqh@guosen.com.cn

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
符合预期,继续成长

公司发布2016年三季度报告,公布2016年前三季度实现营业收入9.3亿元,同比增长51%,归属于母公司净利润2亿元,同比增长229%,整体业绩增速较快,符合我们之前的预期。

● 主营业务稳步发展,多样化高增长

公司2016前三季度业绩实现快速增长,业绩增长主要来源于公司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。公司主营业务中,平安城市与智慧交通业务增长稳健,上半年合计中标金额超5亿元。

● 三季度继续高增长,后续业绩也有看点

从业绩披露看,公司第三季度预计盈利6842.42万元,较上年同期1972.35万元增长246.92%。考虑到智慧城市项目的季节性因素,公司四季度有望继续保持高增长态势。同时公司上半年中标的宁乡县PPP项目目前处于项目准备阶段,未来有望为后续业绩提供持续贡献。

● 各项业务稳步推进,相关研发顺利应用

公司城市数据总线、运营中心等研发已应用在相关项目之中,视频结构化分析系统、立体防控云防系统已在部分试点项目应用。整体来看,相关业务顺利推进。

● 大安全业务布局,维持“买入”评级

“视频+人脸识别+电子车牌”受益于物联网发展。公司目前在手订单饱满,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,在增强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。

盈利预测和财务指标

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	737	1,081	1,789.55	2,492.99	3,210.74
(+/-%)	37.3%	46.6%	65.6%	39.3%	28.8%
净利润(百万元)	129	140	310.42	425.78	544.85
(+/-%)	140.0%	8.7%	121.5%	37.2%	28.0%
摊薄每股收益(元)	0.12	0.13	0.29	0.40	0.51
EBIT Margin	18.8%	12.3%	12.8%	14.3%	15.2%
净资产收益率(ROE)	13.3%	4.1%	8.4%	10.4%	11.9%
市盈率(PE)	116.9	107.6	42.22	30.78	24.06
EV/EBITDA	101.4	107.2	60.40	40.59	30.63
市净率(PB)	15.6	4.4	3.54	3.21	2.86

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)					利润表 (百万元)				
	2015	2016E	2017E	2018E		2015	2016E	2017E	2018E
现金及现金等价物	1093	1702	1818	2514	营业收入	1080.59	1789.55	2492.99	3210.74
应收款项	558	588	1053	1206	营业成本	775.82	1273.98	1756.00	2259.03
存货净额	234	202	405	440	营业税金及附加	3.62	4.83	6.73	8.67
其他流动资产	192	205	364	418	销售费用	80.60	105.05	129.14	161.82
流动资产合计	2214	2834	3778	4715	管理费用	114.33	177.06	244.14	291.90
固定资产	68	67	61	55	财务费用	(29.53)	(6.99)	(8.80)	(10.83)
无形资产及其他	60	58	57	56	投资收益	4.66	4.00	4.00	4.00
投资性房地产	1942	1942	1942	1942	资产减值及公允价值变动	(4.78)	(5.68)	(5.68)	(5.68)
长期股权投资	13	15	17	19	其他收入	0.00	0.00	0.00	0.00
资产总计	4295	4916	5855	6786	营业利润	135.64	233.94	364.10	498.47
短期借款及交易性金融负债	0	0	0	0	营业外净收支	26.65	120.00	120.00	120.00
应付款项	687	993	1466	1826	利润总额	162.29	353.94	484.10	618.47
其他流动负债	131	148	203	259	所得税费用	21.41	35.39	48.41	61.85
流动负债合计	818	1141	1669	2084	少数股东损益	0.74	8.12	9.91	11.77
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	140.14	310.42	425.78	544.85
其他长期负债	50	62	73	85					
长期负债合计	50	62	73	85	现金流量表 (百万元)				
负债合计	868	1203	1742	2169	净利润	140	310	426	545
少数股东权益	8	15	24	35	资产减值准备	(8)	(5)	0	0
股东权益	3420	3698	4089	4583	折旧摊销	16	8	9	9
负债和股东权益总计	4295	4916	5855	6786	公允价值变动损失	5	6	6	6
					财务费用	(30)	(7)	(9)	(11)
关键财务与估值指标					营运资本变动	(1342)	319	(288)	185
每股收益	0.13	0.29	0.40	0.51	其它	9	12	9	11
每股红利	0.02	0.03	0.03	0.05	经营活动现金流	(1180)	651	161	756
每股净资产	3.19	3.46	3.82	4.28	资本开支	4	(7)	(8)	(7)
ROIC	5%	7%	12%	16%	其它投资现金流	(58)	0	0	0
ROE	4%	8%	10%	12%	投资活动现金流	(66)	(9)	(10)	(10)
毛利率	28%	29%	30%	30%	权益性融资	1203	0	0	0
EBIT Margin	10%	13%	14%	15%	负债净变化	0	0	0	0
EBITDA Margin	11%	13%	15%	16%	支付股利、利息	(24)	(32)	(35)	(51)
收入增长	47%	66%	39%	29%	其它融资现金流	859	0	0	0
净利润增长率	9%	122%	37%	28%	融资活动现金流	2013	(32)	(35)	(51)
资产负债率	20%	25%	30%	32%	现金净变动	767	609	116	696
息率	0.2%	0.2%	0.3%	0.4%	货币资金的期初余额	326	1093	1702	1818
P/E	93.6	42.2	30.8	24.1	货币资金的期末余额	1093	1702	1818	2514
P/B	3.8	3.5	3.2	2.9	企业自由现金流	(1216)	526	34	628
EV/EBITDA	114.4	60.4	40.6	30.6	权益自由现金流	(357)	532	42	637

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

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

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。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 liwying@guosen.com.cn	汤静文 021-60875164 13636399097 tangjingwen@guosen.com.cn	赵晓曦 0755-82134356 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	赵冰童 0755-82134282 13693633573 zhaobt@guosen.com.cn
夏坤 13726685252	吴国 15800476582	邵燕芳 0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	梁佳 0755-25472670 13602596740 liangjia@guosen.com.cn
王玮 13726685252	梁轶聪 021-60873149 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	颜小燕 0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	程可欣 886-0975503529(台湾) chengkx@guosen.com.cn
许婧 18600319171	倪婧 18616741177	黄明燕 18507558226	夏雪 18682071096
边祎维 13726685252	林若 13726685252	刘紫微 13828854899	吴翰文 13726685252
王艺汀 13726685252	张南威 13726685252	简洁 13726685252	
	周鑫 13726685252		
	张欣慰 13726685252		