



东兴证券
DONGXING SECURITIES

安防龙头，物联网布局更进一步

——高新兴（300098）事件点评

2016年12月01日

强烈推荐/首次

高新兴

事件点评

事件：

2016年11月30日，公司发布公告：一是拟以9258.30万元人民币受让中兴通讯控股公司努比亚持有的中兴物联11.43%股权；二是与佳都新太科技股份有限公司组成的联合体参与了清远市基于城市综合管理信息平台的社会治安、智能交通和市政管理视频监控系统工程PPP项目的竞争性磋商采购，被确定为预中标单位。

主要观点：

1. 公司控股中兴智联，入股中兴物联，物联网战略布局更进一步。

公司今年7月取得了中兴智联84.86%的股权。中兴智联作为业界领先的RFID物联网解决方案供应商，深度布局电子车牌业务，目前已经参与了重庆、银川、兰州、南京、厦门和深圳等多个城市的汽车电子标识项目。本次公司再次受让中兴物联11.43%股权，其产品涵盖多种制式的智能通信模块、车联网智能通信终端及IOT整体解决方案，2016年前三季度实现净利润2316万元。

我们认为，通信模块作为物联网的核心部件，与物联网连接数正相关，具有广阔的发展前景。此外，中兴物联的通信模块、车联网智能终端将可以与中兴智联RFID及电子车牌业务、公司现有的智慧城市及公共安全业务整合，协同推进公司的物联网与智慧城市生态圈建设。因此，这两次收购符合公司物联网核心战略，将可以为公司智慧城市建设及智慧交通/车联网业务开展创造良好的条件。

2. 公司基于领先的视频监控技术及解决方案打造大安全产业链。

公司基于早期的通信运营商基站和机房监控业务，经过多年发展，业务范围已扩展至通信、金融、铁路、军工、政府公共安全等领域。目前，公司拥有全球领先的HD CCTV数字高清监控系统、全系列数据监控及视频监控产品，人脸识别技术也日趋成熟，主推的大安全业务，接连中标多个“平安城市”和“智慧城市”建设项目。

我们认为，公司本次中标的清远市基于城市综合管理信息平台的的社会治安、智能交通和市政管理视频监控系统工程PPP项目，金额约3.14亿元，加上今年7月中标的宁乡县智慧城市PPP项目，金额4.61亿元，标志着公司的大安全业务进展良好，也为公司成为“百亿安防企业”、“全球安防企业5强”打下了坚实的基础。

分析师：杨若木

010-66554032

yangrm@dxzq.net.cn

执业证书编号：

S1480510120014

联系人：阎贵成

010-66554039

yanggc@dxzq.net.cn

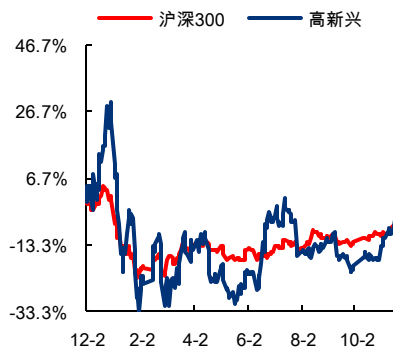
执业证书编号：

S1480116040051

交易数据

52周股价区间(元)	11.35-22.02
总市值(亿元)	170.24
流通市值(亿元)	86.49
总股本/流通A股(万股)	107476/54603
流通B股/H股(万股)	/
52周日均换手率	9.6

52周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

3、中国高铁走向世界，更高速高铁及磁悬浮列车启动研发，激发铁路安防需求持续增长。

2015年5月，公司收购创联电子，进入铁路安防领域。创联电子是国内领先的铁路行车安全系统化产品提供商，是中国铁路总公司认定的铁路运输安全设备生产企业和CRCC认证企业，主要产品包括GYK铁路轨道车运行控制产品、铁路运行无线通信产品及轨道车安全信息化产品。我们认为，高铁已成为中国的世界名片，“十三五”期间，中国铁路总公司将全面服务“一带一路”战略，推动铁路“走出去”，在高铁技术研究方面，将重点研究时速400公里及以上高铁成套建造综合技术。此外，时速600公里高速磁浮、时速400公里可变轨距高速列车等项目也已启动。这些都为铁路安防业务提供了增长空间。因此，我们预计创联电子将成为公司主要的利润增长点，其2016年和2017年净利润承诺1.09亿元和1.31亿元大概率可以完成。

结论：

我们预计公司2016-2018年EPS分别为0.27元、0.41元和0.54元，对应PE为60倍、39倍和29倍。鉴于公司作为安防龙头，物联网布局良好，首次覆盖给予“强烈推荐”评级，6个月目标价19元。

风险提示：安防行业竞争加剧；电子车牌及物联网发展不及预期；并购子公司进展不达预期。

公司盈利预测表

资产负债表	单位: 百万元					利润表	单位: 百万元				
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产合计	853	2214	3726	4627	5669	营业收入	737	1081	1821	2678	3532
货币资金	326	1093	2313	2643	3113	营业成本	530	776	1200	1738	2280
应收账款	288	488	773	1137	1500	营业税金及附加	2	4	6	9	12
其他应收款	21	33	55	82	108	营业费用	53	81	129	190	251
预付款项	3	6	10	15	22	管理费用	84	114	188	273	360
存货	100	234	329	476	625	财务费用	-18	-30	-17	-25	-29
其他流动资产	34	186	186	186	186	资产减值损失	12.90	4.78	5.00	5.00	5.00
非流动资产合计	816	2081	2042	2032	2023	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	1	13	13	13	13	投资净收益	-0.05	4.66	1.00	2.00	2.50
固定资产	65.23	66.04	62.70	58.48	54.02	营业利润	72	136	311	489	656
无形资产	36	60	54	48	43	营业外收入	84.73	26.88	28.00	28.00	28.00
其他非流动资产	91	27	0	0	0	营业外支出	0.16	0.24	0.10	0.10	0.10
资产总计	1669	4295	5768	6660	7692	利润总额	157	162	338	517	684
流动负债合计	603	818	1203	1721	2259	所得税	23	21	51	78	103
短期借款	215	0	0	0	0	净利润	134	141	288	439	581
应付账款	288	483	740	1072	1405	少数股东损益	5	1	2	3	3
预收款项	12	34	71	124	195	归属母公司净利润	129	140	286	436	578
一年内到期的非	0	0	0	0	0	EBITDA	71	122	306	476	639
非流动负债合计	49	50	1	1	1	EPS (元)	0.70	0.19	0.27	0.41	0.54
长期借款	0	0	0	0	0	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
负债合计	652	868	1204	1722	2259	成长能力					
少数股东权益	48	8	9	12	15	营业收入增长	37.35%	46.55%	68.50%	47.05%	31.92%
实收资本 (或股	183	1071	1075	1075	1075	营业利润增长	61.50%	87.71%	128.91%	57.43%	34.19%
资本公积	517	2009	2886	2886	2886	归属于母公司净利	139.96%	8.67%	104.18%	52.45%	32.57%
未分配利润	253	308	477	734	1075	获利能力					
归属母公司股东	969	3420	4555	4926	5417	毛利率 (%)	28.09%	28.20%	34.07%	35.08%	35.46%
负债和所有者	1669	4295	5768	6660	7692	净利率 (%)	18.14%	13.04%	15.80%	16.40%	16.46%
现金流量表	单位: 百万元					总资产净利润 (%)					
	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E	ROE (%)					
经营活动现金	-140	-119	193	376	532	偿债能力					
净利润	134	141	288	439	581	资产负债率 (%)	39%	20%	21%	26%	
折旧摊销	16.35	15.97	12.19	11.79	11.34	流动比率	1.41	2.71	3.10	2.69	2.51
财务费用	-18	-30	-17	-25	-29	速动比率	1.25	2.42	2.82	2.41	2.23
应收账款减少	0	0	-286	-364	-363	营运能力					
预收帐款增加	0	0	36	54	71	总资产周转率	0.51	0.36	0.36	0.43	0.49
投资活动现金	-21	-23	160	-5	-5	应收账款周转率	3	3	3	3	3
公允价值变动收	0	0	0	0	0	应付账款周转率	3.08	2.81	2.98	2.96	2.85
长期股权投资减	0	0	139	0	0	每股指标 (元)					
投资收益	0	5	1	2	3	每股收益 (最新摊	0.70	0.19	0.27	0.41	0.54
筹资活动现金	200	960	866	-41	-58	每股净现金流 (最	0.21	0.76	1.13	0.31	0.44
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产 (最新	5.28	3.19	4.24	4.58	5.04
长期借款增加	0	0	0	0	0	估值比率					
普通股增加	-1	887	4	0	0	P/E	22.63	83.63	59.50	39.03	29.44
资本公积增加	2	1491	878	0	0	P/B	3.00	4.96	3.74	3.46	3.14
现金净增加额	38	818	1220	331	469	EV/EBITDA	39.66	129.98	48.13	30.22	21.79

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

杨若木

基础化工行业小组组长，7年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

联系人简介

阎贵成

北京大学学士、MBA，7年通信产业工作经验。2008年起在中国移动从事市场运营、策略研究工作，涉及行业信息化、海外通信、移动转售和资费策略等。2016年加盟东兴证券研究所，从事通信行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写, 东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用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, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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, 报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价, 投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发, 需注明出处为东兴证券研究所, 且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用, 未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导, 本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

强烈推荐: 相对强于市场基准指数收益率 15% 以上;

推荐: 相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

回避: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级 (以沪深 300 指数为基准指数):

以报告日后的 6 个月内, 行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义:

看好: 相对强于市场基准指数收益率 5% 以上;

中性: 相对于市场基准指数收益率介于-5% ~ +5% 之间;

看淡: 相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。