

证券研究报告—动态报告

信息技术

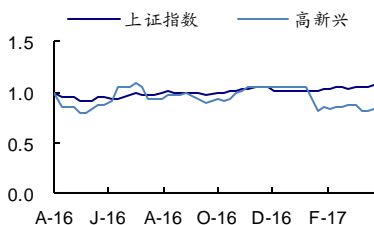
通信

高新兴(300098)
买入

一季报预告点评

(维持评级)

2017年04月10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)	1,075/546
总市值/流通(百万元)	13,445/6,831
上证综指/深圳成指	3,287/10,669
12个月最高/最低(元)	17.50/11.61

相关研究报告:

《高新兴-300098-重大事件快评: 物联网产业链核心企业——中兴物联调研纪要》——2017-03-06

《高新兴-300098-重大事件快评: 事业群协同加深, 看好业绩持续释放》——2017-02-07

《高新兴-300098-公共安全和物联网精准布局, 助力长期发展》——2017-01-23

《国信证券-高新兴-300098-重大事件快评: 项目中标, 人脸识别业务积极拓展》——2016-11-09

《高新兴-300098-2016年三季报点评: 符合预期, 继续成长》——2016-10-31

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
部分大单还未确认收入, 全年有望持续高增长

公司发布 2017 年一季度业绩预告: 公布 2017 年一季度公司实现盈利 6440 万元~7110 万元, 相比去年同期 6435.27 万元, 变动范围为 0.07%~10.33%。

● 一季度增速较低, 部分大单还未确认收入, 后续季度有望加速

仅从本次一季报预告的盈利情况来看, 相比去年有所增长, 但是增速有所放缓。不过结合公司在手订单的情况来看, 可能与订单整体确认进度有关。根据我们前期报告统计, 截止到 2016 年年底, 公司应该有 15 亿左右的手订单还未进行收入确认, 占到 2015 年营业收入的 138.76%、占到 2016 年营业收入的 82.64%, 对于 2017 年的业绩增长有较大的支撑。随着后续相关订单的确认以及新订单的拓展, 后续季度有望加速增长。

● 安全业务与物联网业务布局完善, 与中兴物联将深度协同

目前高新兴产品体系包括安全产业的立体防控、信息安全、公安执法以及铁路安全。从协同来看, 物联网业务可以为大安全业务提供通信模块、传感及智慧城市细分产业解决方案, 优势明显大于同类厂商; 而公司手握智慧城市大单, 为物联网业务提供持续业绩贡献。另外, 在具备中兴物联和中兴智联相关资源以后, 公司产品体系和解决方案更上一层, 底层到应用齐备, 有助于未来提升毛利水平。另外, 对于中兴物联和中兴智联, 中兴物联随着物联网的推进以及后续车联网标准的冻结, 出货量将会有较大的提升; 而中兴智联的电子车牌业务随着相关国标的出台, 业绩也将会有一定的增长。

● 看好物联网和大安全业务布局, 维持“买入”评级

公司“视频+人脸识别+电子车牌”受益于物联网发展, 目前又收购中兴物联股份。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。三期员工持股推出, 彰显公司未来发展信心。我们预计 2016-2018 年公司净利润分别为 3.1/4.3/5.4 亿元(若考虑并表则为 3.5/4.8/6.1 亿元, 对应 41/29/23 倍市盈率)。当前公司业绩优良, 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	1,385	1,791	2,318
(+/-%)	37.3%	46.6%	28.2%	29.3%	29.4%
净利润(百万元)	129	140	310	422	538
(+/-%)	140.0%	8.7%	121.2%	36.1%	27.4%
摊薄每股收益(元)	0.12	0.13	0.29	0.39	0.50
EBIT Margin	18.8%	12.3%	21.5%	22.9%	22.8%
净资产收益率(ROE)	13.3%	4.1%	8.4%	10.3%	11.8%
市盈率(PE)	104.3	95.9	43.2	31.7	24.9
EV/EBITDA	90.9	96.2	44.9	32.4	25.0
市净率(PB)	13.9	3.9	3.62	3.28	2.93

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	1140	884	1118	营业收入	1081	1385	1791	2318
应收款项	558	584	925	977	营业成本	776	864	1120	1453
存货净额	234	205	266	345	营业税金及附加	4	4	5	6
其他流动资产	192	8	11	14	销售费用	81	81	93	117
流动资产合计	2214	2074	2222	2591	管理费用	114	138	164	212
固定资产	68	88	109	129	财务费用	(30)	(23)	(19)	(26)
无形资产及其他	60	57	85	112	投资收益	5	0	0	0
投资性房地产	1942	1942	1942	1942	资产减值及公允价值变动	(5)	0	0	0
长期股权投资	13	7	1	(4)	其他收入	0	0	10	10
资产总计	4295	4168	4359	4770	营业利润	136	321	439	565
短期借款及交易性金融负债	0	500	300	200	营业外净收支	27	25	32	35
应付款项	687	63	82	107	利润总额	162	346	471	600
其他流动负债	131	129	165	213	所得税费用	21	35	47	60
流动负债合计	818	693	547	520	少数股东损益	1	2	2	3
长期借款及应付债券	0	(230)	(230)	(230)	归属于母公司净利润	140	310	422	538
其他长期负债	50	(1)	(51)	(102)					
长期负债合计	50	(231)	(281)	(332)	现金流量表 (百万元)				
负债合计	868	462	265	188	净利润	140	310	422	538
少数股东权益	8	8	9	10	资产减值准备	(8)	1	1	1
股东权益	3420	3698	4084	4572	折旧摊销	16	10	12	14
负债和股东权益总计	4295	4168	4359	4770	公允价值变动损失	5	0	0	0
					财务费用	(30)	(23)	(19)	(26)
					营运资本变动	(1342)	(487)	(400)	(111)
					其它	9	(1)	(0)	(0)
					经营活动现金流	(1180)	(166)	35	442
					资本开支	(96)	(30)	(62)	(63)
					其它投资现金流	(58)	0	0	0
					投资活动现金流	(166)	(24)	(56)	(58)
					权益性融资	1203	0	0	0
					负债净变化	0	(230)	0	0
					支付股利、利息	(24)	(32)	(35)	(50)
					其它融资现金流	959	500	(200)	(100)
					融资活动现金流	2113	238	(235)	(150)
					现金净变动	767	47	(256)	234
					货币资金的期初余额	326	1093	1140	884
					货币资金的期末余额	1093	1140	884	1118
					企业自由现金流	(1330)	(238)	(81)	317
					权益自由现金流	(371)	52	(263)	240

关键财务与估值指标				
	2015	2016E	2017E	2018E
每股收益	0.13	0.29	0.39	0.50
每股红利	0.02	0.03	0.03	0.05
每股净资产	3.20	3.46	3.82	4.27
ROIC	5%	9%	11%	14%
ROE	4%	8%	10%	12%
毛利率	28%	38%	37%	37%
EBIT Margin	10%	22%	23%	23%
EBITDA Margin	11%	22%	24%	23%
收入增长	47%	28%	29%	29%
净利润增长率	9%	121%	36%	27%
资产负债率	20%	11%	6%	4%
息率	0.2%	0.2%	0.3%	0.4%
P/E	95.5	43.2	31.7	24.9
P/B	3.9	3.6	3.3	2.9
EV/EBITDA	116.6	44.9	32.4	25.0

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	邵燕芳 0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	赵冰童 0755-82134282 13693633573 zhaobt@guosen.com.cn
王玮 13726685252	吴国 15800476582	赵晓曦 0755-82134356 15999667170 zhaoxi@guosen.com.cn	梁佳 0755-25472670 13602596740 liangjia@guosen.com.cn
许婧 18600319171	梁轶聪 021-60873149 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	颜小燕 0755-82133147 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	夏雪 18682071096
边祎维 13726685252	倪婧 18616741177	黄明燕 18507558226	吴翰文 13726685252
王艺汀 13726685252	林若 13726685252	刘紫微 13828854899	
陈雪庆 18150530525	张南威 13726685252	简洁 13726685252	
杨云崧 18150530525	周鑫 13726685252	欧子炜 18150530525	
赵海英 010-66025249 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	张欣慰 13726685252		