

证券研究报告—动态报告

信息技术

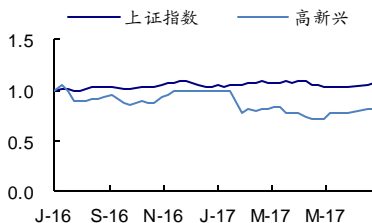
通信

高新兴(300098)
买入

中报预告点评

(维持评级)

2017年07月07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)	1,107/567
总市值/流通(百万元)	14,186/7,274
上证综指/深圳成指	3,207/10,561
12个月最高/最低(元)	17.50/10.94

相关研究报告:

《高新兴-300098-重大事件快评: 高新兴电话会议纪要》——2017-05-11

《高新兴-300098-重大事件快评: 中兴物联: 领先的物联网通信模块供应商》——2017-05-08

《高新兴-300098-季报预告点评: 部分大单还未确认收入, 全年有望持续高增长》——2017-04-10

《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

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, 关注下半年投资机会

公司发布 2017 年半年度业绩预告: 公布 2017 年半年度公司实现盈利 17,000.00 万元~19,000.00 万元, 相比去年同期 13,210.87 万元, 增长 28.68%~43.82%。

● 增速符合预期, 下半年订单确认有望加速业绩释放

从本次半年度业绩预告的盈利情况来看, 公司业绩相比去年同期有所增长, 增速放缓。但上半年新订单拓展顺利: 公司公布预中标海城市社会立体化防控体系建设项目, 总投资金额为 21,470 万元, 占公司 2016 年度营业收入的 16.42%; 公司公布预中标黎平县 2016 年“天网工程”(公共安全视频监控建设联网应用)项目, 中标金额 67,08.50 万元, 占公司 2015 年度营业收入的 6.21%, 一系列项目中标将对公司经营业绩产生积极影响。另外, 根据前期统计, 公司在 2016 年年底尚有未确认的约 15 亿以上在手订单, 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, 后续季度业绩有望持续释放。

● 智慧城市及铁路行车安全业务延续良好增长态势

智慧城市方面, 公司目前平安城市业务发展势头良好, 突破广东省向全国范围获取订单, 并进一步向智慧城市方向延伸。在 2016 年公司接连中标大项目的基础上, 总结和积累实施大型智慧城市项目的成功经验, 目前宁乡、清远、喀什、张掖智慧城市 PPP 项目进入勘察深化设计阶段。铁路行车安全方面, 公司先后收购创联电子与国迈科技, 布局铁路与信息安全, 公司预计将在 2018 年迎来铁路部门大规模采购和换装, 期待业绩持续增长。

● 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 2017-2019 年公司净利润分别为 4.2/5.3/6.5 亿元, 对应 33/26/21 倍市盈率(未考虑中兴物联并表)。当前公司业绩优良, 考虑到公司未来 3 年继续快速增长预期, 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

	2015	2015	2016	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1,308	1,308	2,288	2,961	3,834
(+/-%)	21.0%	21.0%	74.9%	29.4%	29.5%
净利润(百万元)	316	316	418.87	534.74	654.43
(+/-%)	125.5%	125.5%	32.6%	27.7%	22.4%
摊薄每股收益(元)	0.29	0.29	0.39	0.50	0.61
EBITMargin	22.0%	18.8%	17.7%	20.2%	20.0%
净资产收益率(ROE)	8.4%	8.4%	10.9%	13.6%	16.1%
市盈率(PE)	44.9	43.6	32.9	25.8	21.1
EV/EBITDA	48.6	54.6	37.3	26.7	22.1
市净率(PB)	3.8	3.67	3.59	3.50	3.39

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)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
现金及现金等价物	1051	352	352	352	营业收入	1308	2288	2961	3834
应收款项	782	2204	2852	3693	营业成本	720	1360	1766	2295
存货净额	330	525	683	888	营业税金及附加	11	6	8	10
其他流动资产	172	114	148	192	销售费用	135	203	242	313
流动资产合计	2568	3428	4268	5359	管理费用	196	314	346	448
固定资产	80	83	85	86	财务费用	(68)	(18)	62	94
无形资产及其他	53	51	49	46	投资收益	(5)	0	0	0
投资性房地产	1998	1998	1998	1998	资产减值及公允价值变动	(26)	(3)	(3)	(3)
长期股权投资	132	131	130	130	其他收入	0	0	0	0
资产总计	4830	5690	6530	7619	营业利润	282	420	534	672
短期借款及交易性金融负债	17	1278	1888	2680	营业外净收支	73	45	60	55
应付款项	662	286	371	483	利润总额	356	465	594	727
其他流动负债	264	159	200	259	所得税费用	40	47	59	73
流动负债合计	943	1722	2459	3423	少数股东损益	(0)	(0)	(0)	(0)
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	316	419	535	654
其他长期负债	108	109	111	112					
长期负债合计	108	109	111	112	现金流量表 (百万元)				
负债合计	1051	1832	2570	3535	净利润	316	419	535	654
少数股东权益	23	23	23	23	资产减值准备	21	0	0	0
股东权益	3756	3835	3936	4060	折旧摊销	25	13	14	15
负债和股东权益总计	4830	5690	6530	7619	公允价值变动损失	26	3	3	3
					财务费用	(68)	(18)	62	94
关键财务与估值指标					营运资本变动	(168)	(2040)	(712)	(917)
每股收益	0.29	0.39	0.50	0.61	其它	(21)	(1)	(0)	(0)
每股红利	0.01	0.32	0.40	0.49	经营活动现金流	199	(1605)	(160)	(245)
每股净资产	3.49	3.57	3.66	3.78	资本开支	(19)	(17)	(17)	(17)
ROIC	7%	9%	11%	12%	其它投资现金流	(96)	0	0	0
ROE	8%	11%	14%	16%	投资活动现金流	(234)	(16)	(16)	(16)
毛利率	45%	41%	40%	40%	权益性融资	57	0	0	0
EBITMargin	19%	18%	20%	20%	负债净变化	0	0	0	0
EBITDAMargin	21%	18%	21%	20%	支付股利、利息	(11)	(339)	(433)	(530)
收入增长	21%	75%	29%	30%	其它融资现金流	(41)	1261	610	792
净利润增长率	125%	33%	28%	22%	融资活动现金流	(6)	922	177	262
资产负债率	22%	33%	40%	47%	现金净变动	(41)	(700)	0	0
息率	0.1%	2.5%	3.1%	3.8%	货币资金的期初余额	1093	1051	352	352
P/E	43.6	32.9	25.8	21.1	货币资金的期末余额	1051	352	352	352
P/B	3.7	3.6	3.5	3.4	企业自由现金流	57	(1679)	(176)	(228)

EV/EBITDA	54.6	37.3	26.7	22.1	权益自由现金流	16	(402)	378	480
-----------	------	------	------	------	---------	----	-------	-----	-----

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±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±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 13910793700 liwying@guosen.com.cn	汤静文 13636399097 tangjingwen@guosen.com.cn	邵燕芳 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	赵冰童 13693633573 zhaobt@guosen.com.cn
王玮 13726685252	吴国 15800476582	赵晓曦 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	梁佳 13602596740 liangjia@guosen.com.cn
许婧 18600319171	梁轶聪 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	颜小燕 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	程可欣 886-0975503529(台湾) chengkx@guosen.com.cn
边玮维 13726685252	倪婧 18616741177	刘紫微 13828854899	夏雪 18682071096
王艺汀 13726685252	林若 13726685252	简洁 13726685252	吴翰文 13726685252
詹云 13901062999	张南威 13726685252	欧子炜 18150530525	
陈雪庆 18150530525	周鑫 13726685252		
杨云崧 18150530525	张欣慰 13726685252		
赵海英 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	丛明浩 13901062999		