

# 证券研究报告

# 公司研究——事项点评

## 高新兴(300098.sz)



上次评级: 增持, 2018.4.26

**边铁城 计算机行业分析师** 执业编号: S1500510120018 联系电话: +86 10 83326721 邮箱: biantiecheng@cindasc.com

#### 蔡靖 研究助理

联系电话: +86 10 83326728 邮箱: caijing@cindasc.com

#### 袁海宇 研究助理

联系电话: +86 10 83326726 邮箱: yuanhaiyu@cindasc.com

#### 王佐玉 研究助理

联系电话: +86 10 83326723 邮箱: wangzuoyu@cindasc.com

#### 相关研究

《高新兴(300098.SZ)进一步加深与中国电信的合作,电子车牌国标发布利好相关业务》18.01《高新兴(300098.SZ):业绩快报符合预期,物联网业务有望快步发展》18.03

《高新兴(300098.SZ): 业绩符合预期, 智慧城市多点开花》18.04

信达证券股份有限公司 CINDA SECURITIES CO.,LTD 北京市西城区闹市口大街 9 号院 1 号楼

邮编: 100031

# 利润分配方案落地,天通一号商业运营利好卫星通信业务

2018年5月22日

事件:公司 5 月 19 日公司发布 2017 年年度派息实施公告。2017 年度利润分配方案为:以现有公司总股本 1,181,105,701 股为基数,向全体股东每 10 股派发现金股利人民币 0.40 元(含税),共计派发现金 46,997,148.04 元(含税),同时,以公司现有总股本 1,181,105,701 股为基数,以资本公积金向全体股东每 10 股转增 4.97 股,合计转增股本 587,464,350 股。此前公司 5 月 8 日发布关于第三期股权激励计划限制性股票预留部分授予完成的公告,授予的激励对象为 119 名,授予的限制性股票数量为 617.7 万股,授予价格: 7.96 元。

#### 点评:

- 》 利润分配方案落地,股权激励为公司发展增添动力。本次利润分配以公司总股本 1,181,105,701 股为基数,每十股派发红利 0.4 元,同时以资本公积金向全体股东每十股转增 4.97 股。而股权激励预留股份授予对象包括副总裁、中层管理人员、核心业务(技术)骨干等 119 人,授予股份达 617.7 万股。我们认为,本次股本转增有利于增强公司股票流动性,而股权激励将管理层、核心骨干的利益与股东绑定,也有利于激发员工潜力,增强公司的竞争力,为企业发展增添动力。
- ▶ 物联网应用加速,公司业绩可期。近年来,在政策的支持、运营商的促进之下,物联网正步入快速发展期。5月2日,工信部落实 IPv6 规模部署行动规划,缓解 IP 地址枯竭的问题,为物联网发展奠定基础。同时三大运营商动作频频,中国联通表示已实现物联网全国覆盖;中国移动与爱立信宣布利用 NB-IoT 对工业制造进行智能化改造取得重要的阶段性成果;中国电信则宣称 2018 年底蜂窝物联网连接数将达到一亿。此外,得益于中国单车共享系统,SimCom 超越 Sierra Wireless、Gemalto 成为 2017 年蜂窝物联网模块第一大厂商,从侧面反应出中国物联网应用市场的快速成长。我们认为在政府、运营商以及相关厂商的推动下物联网将迎来快速发展期。公司在物联网领域布局深远,获得全球首张 NB-IoT模块进网许可证,产品广泛应用于智慧城市、智慧农业等多个领域,后续有望在 NB 规模商用中充分受益。
- ▶ 天通一号开始商业运营,卫星通信业务或将受益。5月,我国首颗具有自主知识产权的移动通信卫星——"天通一号 01星"开始商业运营,标志着我国进入到卫星移动通信的"手机时代"。卫星通信在海洋活动、航空客运、抗灾救援等领域应用广泛,随着天通一号的商业运营,公司卫星通信终端产品或将受益。公司与中国电信共同打造的T系列卫星电话,是第一款国产全网通+卫星手机,打破了卫星电话被国外垄断的局面。未来随着我国移动通信卫星系统的终端用户的增多,公司卫星电话产品将会放量,实现快速增长。
- ▶ **盈利预测和投资评级**: 我们预计公司 2018~2020 年整体营业收入分别 40.82、56.08、75.88 亿元,归属母公司股东的净



利润分别为 6.06、7.88、10.65 亿元,按照最新股本计算的 EPS 为 0.34、0.45 和 0.60 元,PE 为 43、33、24 倍,低于行业平均水平,因此我们维持"增持"投资评级。

▶ 风险因素: 智慧城市业务落地不及预期; PPP 项目回款滞后。

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	1,307.67	2,237.02	4,082.29	5,608.32	7,587.97
增长率 YoY%	21.01%	71.07%	82.49%	37.38%	35.30%
归属母公司净利润(百万元)	315.96	408.27	605.79	787.88	1,065.40
增长率 YoY%	125.46%	29.22%	48.38%	30.06%	35.22%
毛利率%	44.95%	36.01%	36.19%	36.12%	35.74%
净资产收益率 ROE%	8.81%	9.26%	11.34%	13.09%	15.34%
摊薄每股收益 EPS(元)	0.18	0.23	0.34	0.45	0.60
市盈率 P/E(倍)	82	63	43	33	24
市净率 P/B(倍)	6.89	5.11	4.60	4.04	3.46

资料来源:万得,信达证券研发中心预测注:股价为2018年5月22日收盘价





资产负债表					单位:百万元
会计年度	2016	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	2,568.41	4,276.94	6,113.94	7,957.84	9,916.13
货币资金	1,051.38	1,606.16	1,775.90	2,695.70	3,006.76
应收票据	48.73	108.21	197.48	271.30	367.06
应收帐款	660.75	1,003.10	1,830.54	2,234.41	3,023.12
预付账款	10.15	24.50	44.58	61.31	83.45
存货	330.29	891.35	1,621.83	2,051.51	2,792.13
其他	467.11	643.61	643.61	643.61	643.61
非流动资产	2,261.81	3,254.91	3,253.96	3,255.84	3,758.75
长期投资	131.54	78.63	78.63	78.63	78.63
固定资产	79.39	128.33	137.86	147.54	199.08
无形资产	52.83	64.13	56.60	49.07	41.54
其他	1,998.05	2,983.83	2,980.88	2,980.60	3,439.50
资产总计	4,830.22	7,531.85	9,367.90	11,213.68	13,674.88
流动负债	943.28	2,189.73	3,479.13	4,552.80	5,969.95
短期借款	0.28	70.00	70.00	70.00	70.00
应付账款	516.82	1,117.15	2,032.69	2,795.72	3,805.00
其他	426.18	1,002.58	1,376.44	1,687.09	2,094.94
非流动负债	107.89	187.89	187.89	187.89	187.89
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	107.89	187.89	187.89	187.89	187.89
负债合计	1,051.17	2,377.62	3,667.02	4,740.70	6,157.84
少数股东权益	23.33	89.53	77.39	61.61	40.27
归属母公司股东权益	3,755.72	5,064.70	5,623.49	6,411.37	7,476.77
负债和股东权益	4830.22	7531.85	9367.90	11213.68	13674.88

重要财务指标					单位:百万元
主要财务指标	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	1,307.67	2,237.02	4,082.29	5,608.32	7,587.97
同比(%)	21.01%	71.07%	82.49%	37.38%	35.30%
归属母公司净利润	315.96	408.27	605.79	787.88	1,065.40
同比(%)	125.46%	29.22%	48.38%	30.06%	35.22%
毛利率(%)	44.95%	36.01%	36.19%	36.12%	35.74%
ROE(%)	8.81%	9.26%	11.34%	13.09%	15.34%
EPS (摊薄) (元)	0.18	0.23	0.34	0.45	0.60
P/E	82	63	43	33	24
P/B	6.89	5.11	4.60	4.04	3.46
EV/EBITDA	41.26	35.53	37.53	29.00	21.52

利润表					单位:百万元
会计年度	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	1,307.67	2,237.02	4,082.29	5,608.32	7,587.97
营业成本	719.91	1,431.55	2,604.74	3,582.50	4,875.83
营业税金及附加	10.79	11.86	21.65	29.74	40.24
营业费用	135.00	156.82	286.18	393.15	531.93
管理费用	195.95	300.04	608.77	836.34	1,131.56
财务费用	-67.74	-67.54	-139.77	-160.52	-239.20
资产减值损失	25.97	22.92	43.23	64.69	76.60
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-5.49	-0.12	-0.32	-1.97	-0.80
营业利润	282.28	448.31	657.18	860.43	1,170.21
营业外收入	73.67	7.78	19.23	19.23	19.23
营业外支出	0.18	0.41	0.27	0.29	0.32
利润总额	355.78	455.68	676.14	879.37	1,189.11
所得税	40.01	55.59	82.48	107.27	145.06
净利润	315.76	400.09	593.66	772.10	1,044.06
少数股东损益	-0.19	-8.18	-12.13	-15.78	-21.34
归属母公司净利润	315.96	408.27	605.79	787.88	1,065.40
EBITDA	381.50	486.37	691.93	895.49	1,206.38
EPS	0.29	0.35	0.34	0.45	0.60

现金流量表					单位:百万元
会计年度	2016	2017	2018E	2019E	2020E
经营活动现金流	279.65	112.63	226.64	931.88	822.69
净利润	315.76	400.09	593.66	772.10	1,044.06
折旧摊销	25.56	29.76	14.62	15.06	16.16
财务费用	0.17	0.93	1.17	1.05	1.11
投资损失	5.49	0.12	0.32	1.97	0.80
营运资金变动	-128.02	-370.15	-421.10	84.89	-306.69
其它	60.69	51.88	37.97	56.80	67.25
投资活动现金流	-304.37	-135.64	-8.73	-11.02	-510.51
资本支出	-44.49	-104.37	-8.42	-9.05	-509.71
长期投资	-140.87	5.07	-0.32	-1.97	-0.80
其他	-119.00	-36.33	0.00	0.00	0.00
筹资活动现金流	33.90	598.46	-48.17	-1.05	-1.11
吸收投资	56.61	637.95	0.00	0.00	0.00
借款	-11.72	-0.28	0.00	0.00	0.00
支付利息或股息	10.99	33.63	48.17	1.05	1.11
现金净增加额	9.19	575.45	169.74	919.80	311.06



## 研究团队简介

边铁城,工商管理硕士,曾从事软件开发、PC产品管理等工作,IT从业经验八年。2007年加入信达证券,从事计算机行业研究。 蔡靖,北京大学工商管理硕士,曾经从事手机研发,实验室管理等工作,IT从业经验八年。2015年加入信达证券,从事通信行业研究。 **袁海宇,**北京大学物理学学士、凝聚态物理专业硕士。2016年加入信达证券,从事计算机行业研究。 **王佐五,**北京外国语大学金融硕士。2017年加入信达证券,从事电子行业研究。

## 机构销售联系人

区域	姓名	办公电话	手机	邮箱
华北	袁泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张华	010-63081254	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-63081128	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-63570071	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678569	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁泉	010-63081270	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐蕾	010-63080945	18610350427	tanglei@cindasc.com



#### 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明,本人具有证券投资咨询执业资格,并在中国证券业协会注册登记为证券分析师,以勤勉的职业态度,独立、客观地出具本报告;本报告所表述的 所有观点准确反映了分析师本人的研究观点;本人薪酬的任何组成部分不曾与,不与,也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

### 免责声明

信达证券股份有限公司(以下简称"信达证券")具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品,为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考,双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户,并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通,对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制,但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会出现不同程度的波动,涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期,或因使用不同假设和标准,采用不同观点和分析方法,致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告、对此信达证券可不发出特别通知。

在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况, 若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考,并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下,信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易,并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告,则由该机构独自为此发送行为负责,信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权,私自转载或者转发本报告,所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

### 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级		
本报告采用的基准指数: 沪深 300 指数 (以下简称基准); 时间段: 报告发布之日起 6 个月内。	买入:股价相对强于基准 20%以上;	看好: 行业指数超越基准;		
	增持: 股价相对强于基准 5%~20%;	中性: 行业指数与基准基本持平;		
	持有:股价相对基准波动在±5%之间;	看淡: 行业指数弱于基准。		
	卖出:股价相对弱于基准5%以下。			

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能,也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。 本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售,投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下,信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任,投资者需自行承担风险。