

证券研究报告—动态报告/公司快评
信息技术
通信
高新兴 (300098)
重大事件快评
买入

(维持评级)

2018年08月03日

联通开启 300 万片 NB 模组招标, 高新兴物联技术能力受全面认可

证券分析师: 程成 0755-22940300 chengcheng@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980513040001
联系人: 马成龙 021-60933150 machenglong@guosen.com.cn

事项:

- 1、中国联通此前公开招募物联网无线通信模组产品供应商的结果出炉, 公司 2G、3G、4G 和 NB-IOT 模组全面入围, 其中 2G、3G、4G 模组获评测第一名。
- 2、联通正式开启 NB-IOT 物联网模组的招标, 采购规模量预期为 300 万片, 含税单价最高限价为人民币 35 元/片, 各模组公司开始投标。

评论:

■ 300 万片招标开启运营商大规模采购序幕, 高新兴有望全面受益

此前, 由中国电信主导的 50 万片 NB-IOT 模组的招标采购, 被认为是 NB-IOT 技术成熟以来的“宇宙第一标”, 而此次中国联通的 300 万片的招标显然提高了一个量级, 显示出联通全面追赶物联网发展步伐继续加快。而本次招标限价为 35 元/片, 相对于前次中国电信的 36 元/片的中标价变化不大。但是此前中国电信给予中标厂商 30 元/片的补贴, 实际上的中标价格为 66 元/片, 若此次中国联通不提供补贴, 那么相应厂商的中标价格将大幅缩减。而从 2017 年 10 月份至今, 无线通信模组价格实际上已经经历了较大幅度的下降, 本次联通的中标价中可能不会给予补贴。则整体的采购金额最高为 1.05 亿, 以排名第一的厂商获得 30% 的份额计算, 会对相应厂商产生 3150 万的含税收入贡献。

在此前中国联通公开招募物联网模组供应商的技术测试中, 高新兴物联模组的技术能力受到极大认可, 除了 NB 模组评测第三外, 其它均评测第一。由于技术评测在确定招标份额中所占比重较高, 因此认为高新兴有望在实际的招标中获得高份额。实际上, 此前中国电信 50 万模组的“宇宙第一标”就由高新兴独享, 其有望继续领先其它厂商获得本次 NB 的招标。

■ 全年高增长可期, 维持“买入”评级

公司日前已发布半年报业绩预告, 上半年归母净利润 2.3~2.7 亿元, 同比增长 20.33%~41.25%。一般公司上半年的业绩占年的 40%~45%, 预期全年净利润在 6 亿左右, 继续保持高增长。目前来看公司平安城市、智慧城市、物联网三大业务线全面发展, 尤其物联网业务随行业爆发高速增长。我们预计 2018-2019 年公司净利润分别为 6.0/7.9 亿元, 对应 23/17 倍市盈率, 维持“买入”评级。

- **风险提示:** 海外业务拓展不达预期风险; 受贸易战影响毛利率下降风险

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
现金及现金等价物	1606	1928	2472	3200	营业收入	2237	4516	6463	9249
应收款项	1208	2439	3490	4995	营业成本	1432	2812	4005	5732
存货净额	891	1769	2523	3616	营业税金及附加	12	37	53	76
其他流动资产	283	572	819	1172	销售费用	157	452	679	971
流动资产合计	4277	6996	9592	13270	管理费用	300	590	907	1297
固定资产	144	128	114	100	财务费用	(68)	(40)	(51)	(67)
无形资产及其他	64	162	259	356	投资收益	(0)	0	0	0
投资性房地产	2968	2968	2968	2968	资产减值及公允价值变动	(23)	0	0	0
长期股权投资	79	26	(27)	(80)	其他收入	67	0	0	0
资产总计	7532	10280	12907	16615	营业利润	448	665	869	1239
短期借款及交易性金融负债	93	93	93	93	营业外净收支	7	7	7	7
应付款项	1396	2771	3953	5664	利润总额	456	673	877	1247
其他流动负债	701	1451	2107	3018	所得税费用	56	81	105	150
流动负债合计	2190	4315	6153	8776	少数股东损益	(8)	(12)	(16)	(22)
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	408	604	787	1119
其他长期负债	188	268	348	428					
长期负债合计	188	268	348	428	现金流量表 (百万元)				
负债合计	2378	4583	6501	9203	净利润	408	604	787	1119
少数股东权益	90	78	64	43	资产减值准备	(3)	(0)	(2)	(2)
股东权益	5065	5619	6341	7368	折旧摊销	30	18	19	19
负债和股东权益总计	7532	10280	12907	16615	公允价值变动损失	23	0	0	0
					财务费用	(68)	(40)	(51)	(67)
					营运资本变动	(823)	(193)	(136)	(250)
					其它	(4)	(11)	(12)	(18)
					经营活动现金流	(369)	419	655	867
					资本开支	(154)	(100)	(100)	(100)
					其它投资现金流	(54)	0	0	0
					投资活动现金流	(155)	(47)	(47)	(47)
					权益性融资	638	0	0	0
					负债净变化	0	0	0	0
					支付股利、利息	(34)	(50)	(65)	(92)
					其它融资现金流	509	0	0	0
					融资活动现金流	1079	(49)	(65)	(92)
					现金净变动	555	322	544	728
					货币资金的期初余额	1051	1606	1928	2472
					货币资金的期末余额	1606	1928	2472	3200
					企业自由现金流	(651)	276	503	700
					权益自由现金流	(142)	311	548	759

关键财务与估值指标				
	2017	2018E	2019E	2020E
每股收益	0.37	0.51	0.67	0.95
每股红利	0.03	0.04	0.06	0.08
每股净资产	4.58	4.78	5.40	6.27
ROIC	7%	11%	14%	19%
ROE	8%	11%	12%	15%
毛利率	36%	38%	38%	38%
EBIT Margin	15%	14%	13%	13%
EBITDA Margin	16%	14%	13%	13%
收入增长	71%	102%	43%	43%
净利润增长率	29%	48%	30%	42%
资产负债率	33%	45%	51%	56%
息率	0.2%	0.3%	0.4%	0.6%
P/E	33.3	22.5	17.3	12.2
P/B	3.1	2.9	2.6	2.2
EV/EBITDA	48.9	32.8	27.5	21.6

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

相关研究报告

- 《高新兴-300098-重大事件快评：回购+员工持股+股票期权，多激励措施彰显十足信心》 ——2018-06-27
- 《高新兴-300098-2018 年年报及一季报点评：年报及一季报表现靓丽，奠定全年高增长基调》 ——2018-04-25
- 《高新兴-300098-2017 年业绩快报点评：业绩符合预期，稳健增长可期》 ——2018-03-05
- 《高新兴-300098-集团业务全面开花，长期稳健增长可期》 ——2018-01-25
- 《高新兴-300098-重大事件快评：支付宝切入 ETC 领域，下一步会是电子车牌？》 ——2018-01-18

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。