

证券研究报告—动态报告

信息技术

通信

高新兴(300098)

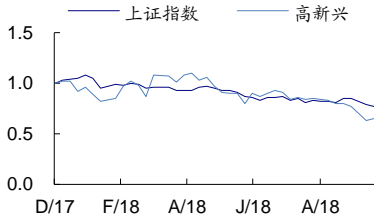
买入

2018年三季度点评

(维持评级)

2018年10月24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)	1,769/886
总市值/流通(百万元)	10,894/5,460
上证综指/深圳成指	2,595/7,575
12个月最高/最低(元)	10.99/5.22

相关研究报告:

《高新兴-300098-2018年半年报点评: 继续快速增长, 各业务线稳步推进》——2018-08-30
 《高新兴-300098-重大事件快评: 联通开启300万片NB模组招标, 高新兴物联网技术能力受全面认可》——2018-08-03
 《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, 奠定全年高速增长基调》——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

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: 马成龙
 电话: 021-60933150
 E-MAIL: machenglong@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

三季度重回高增长

公司发布2018年三季度报: 前三季度实现收入25.50亿, 同比增长87.92%, 归母净利润3.93亿, 同比增长35.35%; 其中, 第三季度实现收入11.49亿, 同比增长118.25%, 归母净利润1.42亿, 同比增长43.53%, 三季度表现亮眼, 重回高增长。

● 三季度重回高增长, 维持全年高增长预期不变

公司Q1~Q3单季度收入分别为80,234万元、59,829万元、1,149.99万元, 同比去年增速依次为201%、6%、118%; Q1~Q3单季度归母净利润依次为1.21亿、1.30亿、1.42亿, 同比增速分别为70%、8%、44%。公司在年初实现中兴物联并表后, 实现了业绩的快速增长, 但是二季度受到中美贸易战和中兴事件的双重影响, 业绩增长大幅放缓, 而到了三季度, 随着中兴事件的落地, 以及关税问题得到逐步解决, 公司业绩逐步恢复高增长, 目前来看还未回归到一季度的最好水平, Q4有望表现更加亮眼。

● 毛利率有所下滑, 管理效率不断提高

公司今年进行了一系列业务布局和管理调整, 形成了物联网连接与应用产品线、软件系统及解决方案产品线、警务终端及信息化应用产品线。从上半年及行业发展情况看, 公司各业务线均有序推进。但是上半年所反映出的公司毛利率下滑的态势并未得到缓解, 主要是中兴物联所在领域竞争激烈, 公司Q3毛利率只有33.5%, 将整体毛利率拉低至36.58%。但公司管理水平不断提高, 各项费用率控制良好, Q3销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为5.19%、13.32%、1.03%, 降至全年的最好水平。最终公司的前三季度净利润率达到了15.27%。

● 看好公司管理和长期发展, 维持“买入”评级

公司今年主要是提升管理效率, 同时继续加大研发, 以保证产品长期产品竞争力。毛利率下滑问题有望随着产品结构的调整和行业竞争的稳态得以稳定, 我们预计2018-2020年公司归母净利润分别为6.0/7.6/9.5亿元, 对应18/14/12倍市盈率, 维持“买入”评级。

● 风险提示: 物联网发展不达预期风险; 公司业务海外拓展不达预期风险; 市场竞争加剧风险

盈利预测和财务指标

	2017	2018E	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	2,237	4,516	6,463	9,249	13,237
(+/-%)	71.1%	101.9%	43.1%	43.1%	43.1%
净利润(百万元)	408	604	758	950	1471
(+/-%)	29.2%	47.9%	25.5%	25.3%	54.9%
摊薄每股收益(元)	0.37	0.34	0.43	0.54	0.83
EBITMargin	15.1%	13.8%	12.2%	10.6%	11.7%
净资产收益率(ROE)	8.1%	10.7%	12.0%	13.2%	17.2%
市盈率(PE)	16.7	18.0	14.4	11.5	7.4
EV/EBITDA	25.1	24.1	21.6	20.2	15.3
市净率(PB)	1.35	1.94	1.73	1.52	1.28

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)				
	2017	2018E	2019E	2020E		2017	2018E	2019E	2020E
现金及现金等价物	1606	1928	2458	3125	营业收入	2237	4516	6463	9249
应收款项	1208	2439	3490	4995	营业成本	1432	2812	4005	5827
存货净额	891	1769	2523	3675	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	711	1017
流动资产合计	4277	6996	9578	13255	管理费用	300	590	907	1344
固定资产	144	128	114	100	财务费用	(68)	(40)	(51)	(66)
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	12892	16600	营业利润	448	665	837	1050
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	5757	利润总额	456	673	844	1058
其他流动负债	701	1451	2119	3089	所得税费用	56	81	101	127
流动负债合计	2190	4315	6166	8939	少数股东损益	(8)	(12)	(15)	(19)
长期借款及应付债券	0	0	0	0	归属于母公司净利润	408	604	758	950
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	6513	9367	净利润	408	604	758	950
少数股东权益	90	78	65	47	资产减值准备	(3)	(0)	(2)	(2)
股东权益	5065	5619	6315	7186	折旧摊销	30	18	19	19
负债和股东权益总计	7532	10280	12892	16600	公允价值变动损失	23	0	0	0
					财务费用	(68)	(40)	(51)	(66)
					营运资本变动	(823)	(193)	(124)	(158)
					其它	(4)	(11)	(12)	(15)
					经营活动现金流	(369)	419	639	793
					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)	(62)	(78)
					其它融资现金流	509	0	0	0
					融资活动现金流	1079	(49)	(62)	(78)
					现金净变动	555	322	529	667
					货币资金的期初余额	1051	1606	1928	2458
					货币资金的期末余额	1606	1928	2458	3125
					企业自由现金流	(651)	276	487	627
					权益自由现金流	(142)	311	531	685

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。

国信证券经济研究所

.....

深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层
邮编：518001 总机：0755-82130833

上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼
邮编：200135

北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层
邮编：100032