

证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

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 行业分析师
执业编号: S1500518060001
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

产品提示:

【卓越推】为行业周产品,集政策前瞻、市场热点、行业深度挖掘于一体,对追求绝对收益的投资者有重要参考价值。

【卓越推】行业覆盖公司里优中选优,每期只推1-2只股票。每周更新,若荐股不变,则跟踪点评,若荐股变,则说明理由。

【卓越推】为未来3个月我们最看好,我们认为这些股票走势将显著战胜市场,建议重点配置。

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

通信行业：高新兴

2018年10月29日

➤ **本周行业观点:** 运营商发力5G力争转型,中兴通讯第三季度净利润5.64亿

日前,在高通4G/5G峰会上,中国电信副总经理高同庆指出,5G是运营商转型的里程碑,运营商发力5G,亟需做好三方面工作,首先运营商需要明晰综合市场需求,进一步提高网络服务能力,完成服务模式的创新;其次运营商需要结合已有的应用和5G场景,实现新应用场景创新的设计与落地;最后运营商需要结合自身上下游的布局特点,创新自身的商业模式。根据工信部的数据显示,2018年前三季度,电信业务收入累计完成9915亿元,同比增长3%,尚不如GDP增速,我们认为,目前一定宽带渗透率已经几乎达到天花板,而运营商推动不限流量套餐也限制了ARPU值未来提升的空间,因此运营商迫切需要场景,应用和服务模式的创新来提升价值。而5G正是通过提高网络的灵活性以及拓展基础应用场景为运营商开拓新方向,将是运营商全面参与数字经济的必经途径。我们建议关注中国联通,以及5G天线上游供应商沪电股份和深南电路。

华为印度公司首席执行官Jay Chen近期表示将推进包括德里在内的两个城市进行相关5G试验,而澳大利亚政府可能重新考虑与华为合作,或将允许华为参与竞购5G网络中不敏感的部分,而德国政府也称不考虑禁止外国供应商提供5G设备,因为现有法律足以确保安全。这是自美国和澳大利亚政府因为“信息安全”问题禁止华为之后,其他市场的积极表态,表明中国通信设备商在运营商市场已经拥有举足轻重的地位,如全面禁入将引起运营商建网成本上升,兼容性变差等问题。此外,近期中兴通讯也取得了为印度尼西亚扩大4G网络的6000万美元的合同,中国设备商在海外市场的拓展顺利。因此我们认为华为中兴在海外尤其是欧洲和新兴市场的仍存较大机遇,建议关注设备商中兴通讯和烽火通信。

风险提示:技术发展及落地不及预期;行业增速不及预期风险。

➤ **本期【卓越推】**高新兴(300098)

高新兴 (300098)

(2018-10-26 收盘价 6.10 元)

➤ 核心推荐理由:

1、领先的公共安全整体方案提供商。公司是领先的公共安全整体方案提供商和跨系统平台的智慧城市运营商。近年来公司致力于由单一的通信运维服务商转型升级，树立了以物联网技术为核心，聚焦公共安全行业应用，打造大数据运营商的发展战略。为实施发展战略，公司通过外延并购依次收购了迅美科技、创联电子、国迈科技、中兴智联等优质公司。各个子公司业务协同性高，已形成公共安全事业群及物联网事业群两大业务体系。

2、业务保持快速增长，加大研发投入。公司营业收入实现较快增长，主要是因为中兴物联纳入并表，以及公司内生业务拓展较为顺利所致。高新兴物联前三季度预计贡献收入 8 亿元左右，其车联网拓展较为顺利，全年完成业绩承诺无虞。公司 2018 年集成业务拿到 15 亿的合同额，继续给公司业务作出较大贡献。公司三季度毛利率为 36.58%，略有下降，主要因为公司物联网业务的毛利率相对其他业务较低，同时物联网业务占比持续增加所致。同时，公司利润增速未及营收增速，主要因为公司着重在车联网以及警务终端领域开发新产品，因此研发费用有较大提升。公司 2018 年前三季度研发投入总额为 2.80 亿元，占营业收入的比例高达 10.97%，比上年同期增长 165.28%，研发人员队伍快速占到全集团总人数的四成。研发费用的提升充分说明公司向产品型公司进行的战略转型已见成效，未来将对业绩形成正向驱动。

3、聚焦车联网和公共安全产品线。公司车联网领域的板块主要围绕中兴物联和中兴智联来布局。在国外，中兴物联的战略定位后装，在 4G OBD 终端出货量全球第一，并与欧洲、北美多家著名 TSP(互联网汽车服务提供商)、顶尖通信运营商展开合作，研发推出面向汽车后装市场的车载诊断系统产品，其稳定可靠的产品通过了欧美严格的测试。稳居欧美市场第一阵营；在国内，中兴物联的战略定位前装，携手吉利旗下车联网子公司亿咖通成立合资公司，主要提供通讯模组和 T-BOX，目前已经独占 4G 模块生产能力，并开始实现量产供给。中兴智联于今年 7 月，继无锡、深圳、北京项目后又成功中标天津市汽车电子标识试点工程，稳固了国内电子车牌领域龙头地位。未来如市场放开，将带来较大业务增量。公司公共安全产品线包括警务设备和立体云防系统等，公司警务设备包括多种警务终端、执法记录仪和智能装备，能够有力支撑云端工程的落地实施。公司立体云防系统经过一段时间的运行已经得到客户的充分认可，是提升集成业务竞争力的重要产品。

➤ **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 39.83、53.97、70.67 亿元，归属母公司股东的净利润分别为 5.5、7.0、8.7 亿元，按照最新股本计算的 EPS 为 0.33、0.44 和 0.56 元，我们维持“增持”投资评级。

➤ **风险因素：**物联网及公共安全等领域发展不及预期；技术发展及落地不及预期。

➤ **相关研究：**《20181026 高新兴 (300098.SZ) 业务保持快速增长，聚焦车联网和公共安全产品线》、《20180831 高新兴 (300098.SZ) 业绩快速增长，研发投入加大驱动公司转型》、《20180301 高新兴 (300098.SZ) 业绩快报符合预期，物联网业务有望快步发展》、《20180426 高新兴 (300098.SZ) 业绩符合预期，智慧城市多点开花》、《20180522 高新兴 (300098.SZ)

利润分配方案落地，天通一号商业运营利好卫星通信业务》。

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、电子元器件行业研究。

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。

王佐玉，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	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
华北	张 华	010-83252088	13691304086	zhanghuac@cindasc.com
华北	巩婷婷	010-83252069	13811821399	gongtingting@cindasc.com
华东	王莉本	021-61678580	18121125183	wangliben@cindasc.com
华东	文襄琳	021-61678586	13681810356	wenxianglin@cindasc.com
华东	洪 辰	021-61678568	13818525553	hongchen@cindasc.com
华南	袁 泉	010-83252068	13671072405	yuanq@cindasc.com
国际	唐 蕾	010-83252046	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将与，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。