

# 物联网高成长，公司三季度增长稳健

2018年10月24日

强烈推荐/维持

高新兴

财报点评

## ——高新兴（300098）三季度财报点评

姓名	杨若木	执业证书编号：S1480510120014
	Email/Tel: 010-66554032	yangrm@dxzq.net.cn

### 事件：

公司2018年前三季度，实现营业收入25.51亿元，比去年同期增长87.92%；营业利润4.42亿元，较上年同期增长44.99%；归属于上市公司股东的净利润3.93亿元，同比增长35.35%。

### 公司分季度财务指标

指标	2017Q1	2017Q2	2017Q3	2017Q4	2018Q1	2018Q2	2018Q3
营业收入（百万元）	266.97	563.44	526.91	879.71	802.34	598.29	1,149.99
增长率（%）	14.93%	48.38%	65.10%	133.65%	200.54%	6.19%	118.25%
毛利率（%）	44.72%	35.22%	36.76%	33.41%	37.33%	41.56%	33.47%
期间费用率（%）	23.05%	12.64%	18.05%	18.36%	22.44%	21.21%	8.39%
营业利润率（%）	22.08%	24.84%	20.19%	16.26%	16.50%	24.07%	14.44%
净利润（百万元）	67.43	115.41	94.52	122.73	116.00	124.64	148.93
增长率（%）	6.38%	69.47%	39.29%	5.42%	72.03%	7.99%	57.55%
每股盈利（季度，元）	0.07	0.11	0.09	0.10	0.10	0.07	0.08
资产负债率（%）	20.45%	26.73%	27.57%	31.57%	29.35%	28.40%	31.08%
净资产收益率（%）	1.87%	3.08%	2.47%	2.58%	2.36%	2.46%	2.64%
总资产收益率（%）	1.39%	2.22%	1.69%	1.86%	1.55%	1.66%	1.90%

### 观点：

- 公司营收保持高增速，三季度单季涨幅大增。**公司2018年前三季度，实现营业收入25.51亿元，比去年同期增长87.92%；营业利润4.42亿元，较上年同期增长44.99%；受公司回款以及高新兴物联收入影响，公司三季度营业收入出现大幅增长，实现营业收入11.50亿元，比去年同期增长118.25%；三季度营收环比增长92.21%，较二季度提高117pct；实现营业利润1.66亿元，同比增长56.03%。
- 单季度毛利率下滑，期间费用率降低。**公司三季度毛利率下降到33.47%，较二季度减少8.09pct，主要由于公司物联网模组对营收贡献占比的扩大，物联网模组毛利率低于公司传统业务，导致毛利率空间被压缩。2018年第三季度公司经营效率有所改善，三费费用率为8.39%，环比二季度21.20%减少12.82pct，来自于管理费用率明显改善和销售费用率的小幅降低。
- 看好物联网行业，公司业绩将保持稳健增长。**随着物联网成熟度提高，运营商大规模采购已经开始，物联网行业在智能烟感器、远程抄表等场景的应用规模扩大，公司将受益无线通信模组需求量增长。车联网

网领域，国内车联网进程提速，国家发改委提出2020年智能网联汽车占比达50%，公司是国内为数不多能提供车规级物联网模组的供应商，随着车联网市场发展成熟度提高，公司在车联网领域前后装市场的竞争优势将逐渐凸显。在解决方案领域方面，公司先发优势明显且在手订单充裕，结合公司软硬件优势，将持续为公司提升盈利能力。

### 结论：

我们预计公司 2018-2020 年归属于上市公司净利润分别为 5.80、7.66 和 9.37 亿元，增速分别为 44.97%、32.18%和 22.20%。当前股价对应的 PE 分别为 19X，14X 和 12X，维持公司“强烈推荐”评级。

### 风险提示：

公司订单量不及预期；毛利率下降高于预期。

**公司盈利预测表**

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>流动资产合计</b>	2568	4277	7098	9473	12792	<b>营业收入</b>	1308	2237	3908	5310	7091
货币资金	1051	1606	3219	4080	5641	<b>营业成本</b>	720	1432	2540	3531	4822
应收账款	661	1003	1863	2457	3331	营业税金及附加	11	12	21	28	38
其他应收款	72	97	169	230	307	营业费用	135	157	234	319	425
预付款项	10	24	50	82	120	管理费用	196	300	488	584	709
存货	330	891	1373	2054	2706	财务费用	-68	-68	3	13	59
其他流动资产	162	259	256	328	373	资产减值损失	25.97	22.92	0.00	2.60	2.60
<b>非流动资产合计</b>	2262	3255	3251	3246	3241	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	132	79	79	79	79	投资净收益	-5.49	-0.12	-0.12	-0.12	-0.12
固定资产	79.39	128.33	143.35	143.02	142.70	<b>营业利润</b>	282	448	621	832	1035
无形资产	53	64	63	59	56	营业外收入	73.67	7.78	36.11	39.19	27.69
其他非流动资产	56	7	7	7	7	营业外支出	0.18	0.41	0.27	0.29	0.32
<b>资产总计</b>	4830	7532	10349	12719	16032	<b>利润总额</b>	356	456	657	871	1063
<b>流动负债合计</b>	943	2190	3596	5253	7691	所得税	40	56	77	104	126
短期借款	0	70	492	1172	2416	<b>净利润</b>	316	400	580	767	937
应付账款	517	1117	1877	2664	3600	少数股东损益	0	-8	-8	-8	-8
预收款项	74	74	73	73	72	归属母公司净利润	316	408	588	775	945
一年内到期的非流	16	23	23	23	23	EBITDA	279	461	643	864	1112
<b>非流动负债合计</b>	108	188	188	188	188	<b>EPS (元)</b>	0.29	0.35	0.33	0.44	0.53
长期借款	0	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>					
应付债券	0	0	0	0	0		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>负债合计</b>	1051	2378	3784	5441	7879	<b>成长能力</b>					
少数股东权益	23	90	81	73	65	营业收入增长	21.01%	71.07%	74.68%	35.89%	33.54%
实收资本(或股本)	1075	1175	1769	1769	1769	营业利润增长	108.11%	58.82%	38.56%	33.92%	24.45%
资本公积	2056	3130	3130	3130	3130	归属于母公司净利润	44.07%	31.74%	44.07%	31.74%	21.97%
未分配利润	596	948	1381	1943	2633	<b>获利能力</b>					
归属母公司股东权	3756	5065	6484	7204	8088	毛利率(%)	44.95%	39.00%	35.00%	33.50%	32.00%
<b>负债和所有者权益</b>	4830	7532	10349	12719	16032	净利率(%)	24.15%	17.89%	14.84%	14.44%	13.21%
<b>现金流量表</b>						单位:百万元					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	总资产净利润(%)	6.54%	6.54%	5.42%	5.68%	6.09%
<b>经营活动现金流</b>	280	113	77	265	453	ROE(%)	8.41%	8.06%	9.07%	10.76%	11.68%
净利润	316	400	580	767	937	<b>偿债能力</b>					
折旧摊销	64.49	79.74	0.00	12.93	12.93	资产负债率(%)	22%	32%	37%	43%	49%
财务费用	-68	-68	3	13	59	流动比率	2.72	1.95	1.97	1.80	1.66
应付账款的变化	0	0	-860	-593	-874	速动比率	2.37	1.55	1.59	1.41	1.31
预收账款的变化	0	0	0	-1	-1	<b>营运能力</b>					
<b>投资活动现金流</b>	-304	-136	286	-3	-3	总资产周转率	0.29	0.36	0.44	0.46	0.49
公允价值变动收益	0	0	0	0	0	应收账款周转率	2	3	3	2	2
长期股权投资减少	0	0	290	0	0	应付账款周转率	2.62	2.74	2.61	2.34	2.26
投资收益	-5	0	0	0	0	<b>每股指标(元)</b>					
<b>筹资活动现金流</b>	34	598	1250	612	1124	每股收益(最新摊薄)	0.29	0.35	0.33	0.44	0.53
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净现金流(最新)	0.01	0.49	0.91	0.49	0.89
长期借款增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊)	3.49	4.31	3.67	4.07	4.57
普通股增加	4	100	594	0	0	<b>估值比率</b>					
资本公积增加	47	1074	0	0	0	P/E	20.95	17.73	18.52	14.06	11.53
<b>现金净增加额</b>	9	575	1613	875	1574	P/B	1.76	1.43	1.68	1.51	1.35
						EV/EBITDA	20.02	12.43	12.73	9.27	6.92

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

## 分析师简介

### 杨若木

基础化工行业小组组长，9年证券行业研究经验，擅长从宏观经济背景下，把握化工行业的发展脉络，对周期性行业的业绩波动有比较准确判断，重点关注具有成长性的新材料及精细化工领域。曾获得卖方分析师“水晶球奖”第三名，“今日投资”化工行业最佳选股分析师第一名，金融界《慧眼识券商》最受关注化工行业分析师，《证券通》化工行业金牌分析师。

单击此处输入文字。

## 分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

## 风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

## 免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

## 行业评级体系

公司投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级（以沪深 300 指数为基准指数）：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。