证券研究报告

信达卓越推

推荐公司精选

蔡靖　行业分析师
执业编号：S1500518060001
联系电话：+86 10 83326728
邮箱: caijing@cindasc.com

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

袁海宇 行业分析师
执业编号：S1500518110001
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

2019 年 4 月 15 日

➢ **本周行业观点:**韩国政府投资降税支持 5G，新华三挺进自研芯片领域

上周，美韩两国相继开启面向个人用户的 5G 服务，日本政府也正式向运营商们分配 5G 频谱，并要求运营商两年内建设覆盖全国的 5G 网络。韩国方面，仅在三天之内，三家运营商的 5G 总入网用户数即将突破 10 万。但是随着用户数迅猛增加的同时，基站覆盖不足的情况逐渐凸显，目前三大运营商在全韩国境内的 5G 基站总数为 85261 个，大部分集中在首尔和首都圈、五大广域市，其他地区的覆盖还不充分。4 月 8 日，韩国政府宣布将投资 30 万亿韩元在 2022 年之前建设一个成熟的 5G 环境。与此同时，为了鼓励迅速建成全国性的 5G 网络，韩国政府宣布将把网络建设的税费降低 3%。我们认为，作为开启全球第一批 5G 商用的国家，美韩两国推出的 5G 网络在整体技术成熟度方面虽然受到了媒体和用户的质疑，但新技术的发展需要过程。各国重视 5G 的意图在于补充新的发展动能，在政府投资和大幅降税的大环境下，推动相关行业和领域的发展，最终达到创造价值和就业岗位的目的。从韩国的使用效果和基础设施建设来看，整体 5G 规模化商用对于基站、光纤光缆等基础设施建设需求量较大，因此在我国临时 5G 牌照发放在即和国家大力支持的背景下，整体 5G 板块相关企业依旧有很好的投资机会和较大的上升空间。

上周，紫光旗下新华三集团正式宣布，在成都市高新区成立新华三半导体技术有限公司，并投资运营芯片设计开发基地，将聚焦于新一代高端路由器芯片的自主研发，为相关客户提供高性能的高端路由器产品与解决方案，助推公司业务能力。未来，公司的自主研发芯片也将拓展逐步扩展至物联网以及人工智能等其他应用领域。我们认为：作为国内唯二的完整 ICT 一站式解决方案供应商，新华三选择自主研发芯片并聚焦高端路由领域，具备长期战略意义，将会使其在核心芯片供应方面不再受制于人。伴随 5G 时代的临近，运营商们的骨干承载网大规模的建设和扩容的开展，云计算和数据中心更新迭代，高端路由器的需求将被大幅拉动。同时，新华三在高端路由方面积累的经验和既有市场份额，也将助推此次挺进自主研发芯片市场的成功，使公司向市场领先地位进军，建议关注紫光股份。

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） （2019-04-12 收盘价 10.22 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 2018 年业绩快报显示营业收入实现增长 59.10%，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，继续给公司业务做出较大贡献。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。中兴智联继无锡、深圳、北京项目后，又成功中标天津和武汉的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。目前市场已经进入收获期，2019 年有望带来较大业务增量。此外公司还计划在 2019 年启动 5G 和 V2X 的整体研发，未来将有望分享的 5G 车联网建设的红利。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，能够有力支撑云网端工程的落地实施。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。2018 年公司设立公共安全事业群，并新收购神盾信息，未来将实现资源整合，推动公共安全板块成为公司业绩驱动主力。

- **盈利预测和投资评级：**按照最新股本计算，我们预计公司 2018-2020 年的 EPS 为 0.34、0.44 和 0.59 元，给予“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。