

爱建证券有限责任公司

研究所

分析师: 方采薇

E-mail: fangcaiwei@ajzq.com

执业编号: S0820518070001

联系人: 钱帅

TEL: 021-32229888-25523

E-mail: qianshuai@ajzq.com

公司评级: 推荐
(维持)



数据来源: Wind, 爱建证券研究所

(%)	1个月	6个月	12个月
绝对表现	8.47	79.41	15.99
相对表现	3.64	51.21	9.13

基础数据

收盘价(2019-04-22)	10.69
52周内最高价	15.09
52周内最低价	5.22
总市值(百万元)	18703.63
流通市值(百万元)	13963.09
总股本(百万股)	1764.49
其中: 已流通(百万股)	1306.18
其中: 限售股(百万股)	458.31

数据来源: Wind, 爱建证券研究所

公司点评报告 ● 通信行业

2019年4月24日星期三

营收快速增长, 车联网优势显现

□ 事件:

4月19日,高新兴发布了2018年年度报告,报告期内公司实现营业收入35.63亿元,较上年同期增长59.27%;实现营业利润5.66亿元,较上年同期增长26.23%;归母净利润5.40亿元,较上年同期增长32.16%。2018年全年实现每股收益0.31元,符合预期。

□ 投资要点:

并表中兴物联, 发力物联网及车联网。报告期内,公司物联网连接及终端、应用营业收入比上年同期增长117.51%,营业利润比上年同期增长192.47%。随着高新兴物联的并表,公司逐步实现物联网“终端+应用”一体化战略布局。公司的NB-IoT模组先后中标三家运营商大规模集采,同时公司首次将车联网产品单独列出,2018年实现车联网产品营业收入6.10亿元,毛利率29.57%。公司已推出多款针对前后装市场的车规级车联网模块及车载产品并与吉利、长安、比亚迪等国内大型整车厂商以及延锋伟世通合作,提供高品质4G车规级模组和T-Box终端,实现前装车规级产品批量发货。

聚焦公安执法规范化, 打造“云+端”闭环体系。报告期内,公司公安行业营收16.25亿元。公司在执法规范化领域着力打造“云+端”闭环体系,包括了智慧执法平台、智能办案场所产品及方案、移动执法视音频系统、AR实景大数据等。公司收购神盾信息100%股权,有利于加强公司在公安执法规范化领域的核心竞争力。

研发费用大幅增加, 大力拓宽产品化应用。公司大力投入研发,研发人员占公司总人数超过1/3;掌握云计算、大数据、人脸识别、车联网、RFID等核心技术,形成了车联网行业丰富的产品化应用。2018年全年研发费用3.55亿元,同比增长114%。公司着力于物联网模组、车联网终端、电子车牌以及执法规范化云+终端应用的研究,同时加大专利授权相关投入,进一步维护公司物联网及安防领域的领先地位。

□ 盈利预测:

预计公司2019~2021年归母净利润分别为6.28亿元、8.56亿元、11.39亿元,对应EPS分别为0.36元、0.49元、0.65元,对应PE为30/22/17倍,维持“推荐”评级。

□ 风险提示:

1) 车联网业务发展不及预期; 2) 物联网应用发展不及预期; 3) 市场竞争加剧;

附表：公司盈利预测（百万元）

财务和估值数据摘要						资产负债表					
	2017	2018	2019E	2020E	2021E		2017	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入	2237.02	3562.83	4360.86	5362.88	6624.39	货币资金	1276.94	934.69	1451.15	1875.05	2791.75
增长率(%)	0.71	0.59	0.22	0.23	0.24	应收和预付款项	1232.62	2043.00	1965.18	2960.55	3120.64
归属母公司股东净利润	408.34	539.58	628.00	856.06	1138.94	存货	891.35	587.01	1205.83	948.81	1665.69
增长率(%)	0.29	0.32	0.16	0.36	0.33	其他流动资产	546.81	454.94	454.94	454.94	454.94
每股收益(EPS)	0.23	0.31	0.36	0.49	0.65	长期股权投资	78.63	83.58	78.58	73.58	68.58
每股股利(DPS)	0.02	0.00	0.01	0.02	0.02	投资性房地产	55.02	55.24	55.24	55.24	55.24
每股经营现金流	0.04	(0.12)	0.30	0.24	0.52	固定资产和在建工程	143.67	184.31	168.31	147.40	121.56
销售毛利率	0.36	0.35	0.36	0.37	0.38	无形资产和开发支出	1763.85	1846.67	1898.19	1944.04	1984.22
销售净利率	0.18	0.15	0.15	0.16	0.17	其他非流动资产	1178.04	1825.42	1821.68	1817.94	1817.94
净资产收益率(ROE)	8.06%	9.64%	10.13%	12.19%	14.03%	资产总计	7166.92	8014.85	9099.09	10277.54	12080.56
投入资本回报率(ROIC)	10.79%	10.60%	11.41%	15.74%	19.68%	短期借款	70.00	0.15	0.00	0.00	0.00
市盈率(P/E)	46.19	34.96	30.04	22.03	16.56	应付和预收款项	1781.37	2073.69	2545.60	2889.16	3581.40
市净率(P/B)	3.72	3.37	3.04	2.69	2.32	长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
股息率(分红/股价)	0.17%	0.00%	0.13%	0.17%	0.23%	其他负债	161.33	262.10	262.10	262.10	262.10
利润表	2017	2018	2019E	2020E	2021E	负债合计	2012.70	2335.94	2807.71	3151.26	3843.50
营业收入	2237.02	3562.83	4360.86	5362.88	6624.39	资本公积	1174.93	1764.49	1764.49	1764.49	1764.49
营业成本	1431.55	2308.28	2799.30	3364.22	4082.24	留存收益	2858.17	2306.51	2306.51	2306.51	2306.51
营业税金及附加	11.86	17.31	21.18	26.05	32.18	归属母公司股东权益	1031.60	1524.71	2128.85	2952.38	4048.05
营业费用	156.82	235.31	347.98	427.94	528.60	少数股东权益	5064.70	5595.71	6199.85	7023.38	8119.05
管理费用	300.04	200.61	494.64	608.29	751.38	股东权益合计	89.53	83.19	91.53	102.89	118.01
财务费用	(67.54)	(75.81)	(125.47)	(158.71)	(202.32)	负债和股东权益合计	5154.22	5678.90	6291.38	7126.28	8237.06
资产减值损失	22.92	57.07	35.32	35.32	35.32	现金流量表	7166.92	8014.85	9099.09	10277.54	12080.56
投资收益	(0.12)	0.68	(5.00)	(5.00)	(5.00)	经营性现金净流量	72.29	(210.78)	522.82	428.19	916.66
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投资性现金净流量	(135.64)	(222.69)	(9.19)	(9.19)	(9.19)
其他经营损益	0.00	(354.53)	(118.18)	(118.18)	(118.18)	筹资性现金净流量	598.46	(160.04)	2.82	4.89	9.23
营业利润	381.25	466.20	664.74	936.60	1273.82	现金流量净额	535.11	(592.26)	516.46	423.90	916.70
其他非经营损益	74.52	106.30	84.79	84.79	84.79						
利润总额	455.78	572.51	749.52	1021.38	1358.61						
所得税	55.61	25.76	113.18	153.96	204.55						
净利润	400.17	546.75	636.34	867.42	1154.06						
少数股东损益	(8.18)	7.16	8.34	11.36	15.12						
归属母公司股东净利润	408.34	539.58	628.00	856.06	1138.94						

数据来源：Wind，爱建证券研究所预测

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。

投资评级说明

报告发布日后的6个月内，公司/行业的涨跌幅相对同期的上证指数/深证成指的涨跌幅为基准。

公司评级

强烈推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅15%以上

推荐：预期未来6个月内，个股相对大盘涨幅5%~15%

中性：预期未来6个月内，个股相对大盘变动在±5%以内

回避：预期未来6个月内，个股相对大盘跌幅5%以上

行业评级

强于大市：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

同步大市：相对于市场基准指数收益率在-5%~+5%之间波动；

弱于大市：相对于市场基准指数收益率在-5%以下。

重要免责声明

本报告的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我公司和研究员无关。我公司及研究员对所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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服务或其他服务。

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发表、复制。如引用、刊发，需注明出处为爱建证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

爱建证券有限责任公司

地址：上海市浦东新区世纪大道1600号33楼（陆家嘴商务广场）

电话：021-32229888 邮编：200122

网站：www.ajzq.com