

公司研究

新股研究

建议询价区间: 35.40-41.30 元

通信运维服务提供商

——高新兴(300098)新股研究

核心观点

询价结论:

我们预计公司 10-12 年每股收益为 1.18 元、1.48 元和 1.85 元, 对应 10 年合理市盈率在 30-35 倍之间, 建议询价区间为 35.4-41.3 元。

主要依据:

1、公司主要为通信运营商提供运维综合管理系统的解决方案及软硬件产品, 是通信运维综合管理服务系统的产品供应商。公司主要产品包括通信基站/机房运维信息化系统和通信基站/机房节能系统。

2、面向基站/机房的运维综合管理业务主要是针对通信基站/机房电源、空调、油机、蓄电池、高低压配电等多种设备和环境的各种参数、图像、声音等进行遥测、遥信、遥调、遥视和遥控, 实时监测其运行参数, 诊断和处理故障, 记录和分析相关数据, 从而实现基站/机房的集中监控、集中维护和集中管理的目的。

3、近几年在网络规模日益庞大的情况下, 运营商对于基站/机房运维综合管理的需求不断扩展, 运维管理系统已经成为基站/机房通信建设的配套工程, 实行同步设计、同步施工和同步验收。随着行业需求的扩展, 市场规模不断扩大。2008 年中国运维综合管理市场规模达到 27.95 亿元, 与 2007 年相比, 同比增长 29.53%。

4、目前在运营商基站/机房运维信息化产品供应方面, 主要有艾默生、中兴通讯、北京移联信达以及国内其它相关生产厂家。基站运维方面, 艾默生、中兴通讯和高新兴销售量较大, 均超过亿元, 除这三家外, 还存在数量众多的中小企业, 08 年公司市场占有率位居第三, 约为 5.86%。

5、随着 3G 和全业务牌照的发放, 运营商在移动语音和数据业务领域的竞争会更为激烈, 电信运营商的盈利能力将更取决于全面降低运营成本的能力, 而基站/机房运维综合管理将成为运营商有效降低运营成本的方法之一。同时, 也有助于运营商摆脱维护负担, 更好地开发新业务, 有利于电信运营商集中精力到经营核心服务业务方面, 在业务和服务创新方面有更多的投入。因此运营商对于通信网络建设的投资规模将不断扩大, 相应的基站新建需求和原有基站的改造需求都会进一步体现。

风险提示:

1、产业竞争加剧的风险; 2、技术更新的风险; 3、汇率风险。

财务数据与估值

| | 2009A | 2010E | 2011E | 2012E |
|------------|--------|--------|--------|--------|
| 主营业务收入(百万) | 201 | 272 | 360 | 465 |
| 同比增速(%) | 22.78% | 35.01% | 32.24% | 29.35% |
| 净利润(百万) | 59 | 81 | 101 | 126 |
| 同比增速(%) | 43.91% | 37.93% | 24.97% | 24.85% |
| EPS(元) | 0.86 | 1.18 | 1.48 | 1.85 |

基础数据

| | |
|-----------|-----------|
| 总股本(万股) | 5130.00 |
| 流通A股(万股) | 0.00 |
| 总市值(亿元) | 0.00 |
| 总资产(亿元) | 2.96 |
| 每股净资产(元) | 3.68 |
| 建议询价区间(元) | 35.4-41.3 |

研究员: 巩俊杰

电话: 010-84183316

Email: gongjunjie@guodu.com

执业证书编号: S0940208040096

联系人: 姜瑛

电话: 010-84183295

Email: jiangying@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 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。

1、本次发行一般情况

表 1 公司此次发行概况

| | |
|--------------------|---------------|
| 公司名称 | 广东高新兴通信股份有限公司 |
| 公司简称 | 高新兴 |
| 发行地 | 深圳 |
| 发行日期 | 2010-07-16 |
| 申购代码 | 300098 |
| 发行股数(万股) | 1,710 |
| 发行方式 | 网下询价、上网定价 |
| 发行后总股本(万股) | 6,840 |
| 每股收益(2009)年 | 1.15 |
| 发行后全面摊薄每股收益(2009年) | 0.86 |
| 发行前每股净资产(元) | 2.75 |

数据来源：上市公司招股说明书，国都证券研究所

2、公司及行业概况

公司主要为通信运营商提供运维综合管理系统的解决方案及软硬件产品，是通信运维综合管理服务系统的产品供应商。公司主要产品包括通信基站/机房运维信息化系统和通信基站/机房节能系统。

面向基站/机房的运维综合管理业务主要是针对通信基站/机房电源、空调、油机、蓄电池、高低压配电等多种设备和环境的各种参数、图像、声音等进行遥测、遥信、遥调、遥视和遥控，实时监测其运行参数，诊断和处理故障，记录和分析相关数据，从而实现基站/机房的集中监控、集中维护和集中管理的目的。

通信基站/机房运维综合管理系统可以确保运维过程的流程化、自动化和信息化，快速传递并反馈管控信息，实现快速故障定位、业务处理和恢复，从而能够帮助运营商在复杂的环境下，提高网络服务质量、保证网络响应速度、提高综合竞争力，从而成为运营商网络建设中不可或缺的组成部分。

近几年适应于信息产业的发展，在网络规模日益庞大的情况下，运营商对于基站/机房运维综合管理的需求不断扩展，运维管理系统已经成为基站/机房通信建设的配套工程，实行同步设计、同步施工和同步验收。随着行业需求的扩展，市场规模不断扩大。2008年中国运维综合管理市场规模达到 27.95 亿元，与 2007 年相比，同比增长 29.53%。

目前在运营商基站/机房运维信息化产品供应方面，主要有艾默生、中兴通讯、北京移联信达以及国内其它相关生产厂家。基站运维方面，艾默生、中兴通讯和高新兴销售量较大，均超过亿元。除这三家外，还存在数量众多的中小企业。08 年公司市场占有率位居第三，约为 5.86%。

随着 3G 和全业务牌照的发放，运营商在移动语音和数据业务领域的竞争会更为激烈，电信运营商的盈利能力将更取决于全面降低运营成本的能力，而基站/机房运维综合管理将成为运营商有效降低运营成本的方法之一。同时，也有助于运营商摆脱维护负担，更好地开发新业务，有利于电信运营商集中精力到经营核心服务业务方面，在业务和服务创新方面有更多的投入。同时适应于信息产业发展，运营商对于通信网络建设的投资规模将不断扩大，相应的基站新建需求和原有基站的改造需求都会进一步体现。

2.1 公司的股权结构

表 2 公司本次发行前后股权结构

| 股东名称 | 发行前股本结构 | | 发行后股本结构 | |
|----------------|--------------|-------------|--------------|-------------|
| | 股数(万股) | 比例(%) | 股数(万股) | 比例(%) |
| 刘双广 | 3,643 | 71.01% | 3,643 | 53.26% |
| 广州网维投资咨询有限公司 | 808 | 15.76% | 808 | 11.82% |
| 李晓波 | 259 | 5.05% | 259 | 3.78% |
| 广州星海中侨投资管理有限公司 | 154 | 3.00% | 154 | 2.25% |
| 许颖 | 146 | 2.85% | 146 | 2.14% |
| 江苏三棱科技发展有限公司 | 120 | 2.34% | 120 | 1.75% |
| 本次发行公众股 | - | - | 1,710 | 25.00% |
| 合计 | 5,130 | 100% | 6,840 | 100% |

数据来源：上市公司招股说明书，国都证券

2.2 募集资金使用

表 3 公司的募集资金投向

单位：万元

| 项目名称 | 项目计划投资 |
|------------------------|------------------|
| 1 基站/机房运维信息化系统产品技术改造项目 | 12,252.53 |
| 2 基站/机房节能系统产品技术改造项目 | 7,773.47 |
| 3 研发中心技术改造项目 | 6,099.13 |
| 4 其他与主营业务相关的营运资金项目 | 6,296.05 |
| 合计 | 26,125.13 |

数据来源：上市公司招股说明书，国都证券

3、盈利预测与估值定价

表 4 预测公司利润表

| | 2007A | 2008A | 2009A | 2010E | 2011E | 2012E |
|-----------------|--------------|---------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| 一、营业总收入 | 9,249 | 16,408 | 20,146 | 27,199 | 35,967 | 46,524 |
| 营业收入 | 9,249 | 16,408 | 20,146 | 27,199 | 35,967 | 46,524 |
| 二、营业总成本 | 6,761 | 12,872 | 15,825 | 20,798 | 27,345 | 35,138 |
| 营业成本 | 4,180 | 9,062 | 10,865 | 14,687 | 19,422 | 25,123 |
| 营业税金及附加 | 159 | 264 | 308 | 415 | 549 | 710 |
| 销售费用 | 860 | 1,044 | 1,656 | 2,236 | 2,805 | 3,489 |
| 管理费用 | 1,438 | 2,245 | 2,865 | 3,868 | 5,107 | 6,513 |
| 财务费用 | 16 | -9 | -10 | -408 | -540 | -698 |
| 资产减值损失 | 109 | 266 | 140 | 0 | 0 | 0 |
| 三、其他经营收益 | | | | | | |
| 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 投资净收益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 四、营业利润 | 2,520 | 3,637 | 4,321 | 6,400 | 8,623 | 11,386 |
| 加：营业外收入 | 472 | 905 | 2,132 | 2,500 | 2,500 | 2,500 |
| 减：营业外支出 | 1 | 6 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 五、利润总额 | 2,991 | 4,535 | 6,452 | 8,900 | 11,122 | 13,885 |
| 减：所得税 | 308 | 453 | 578 | 797 | 996 | 1,243 |

| | | | | | | |
|------------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|
| 六、净利润 | 2,683 | 4,082 | 5,875 | 8,103 | 10,126 | 12,642 |
| 减：少数股东损益 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 归属于母公司的净利润 | 2,683 | 4,082 | 5,875 | 8,103 | 10,126 | 12,642 |
| 七、每股收益 | | | | | | |
| 每股收益（全面摊薄） | 0.39 | 0.60 | 0.86 | 1.18 | 1.48 | 1.85 |

数据来源：上市公司招股说明书，国都证券

我们预计公司 10-12 年全面摊薄每股收益为 1.18 元、1.48 元和 1.85 元。结合公司的行业状况和公司的产品属性，我们认为公司对应 10 年合理市盈率在 30-35 倍左右，建议一级市场询价区间为 35.4-41.3 元。

国都证券投资评级

| 国都证券行业投资评级的类别、级别定义 | | |
|--------------------|----|-----------------------------|
| 类别 | 级别 | 定义 |
| 短期评级 | 推荐 | 行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数 |
| | 中性 | 行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数 |
| | 回避 | 行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数 |
| 长期评级 | A | 预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平 |
| | B | 预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平 |
| | C | 预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平 |

| 国都证券公司投资评级的类别、级别定义 | | |
|--------------------|------|-------------------------|
| 类别 | 级别 | 定义 |
| 短期评级 | 强烈推荐 | 预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上 |
| | 推荐 | 预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间 |
| | 中性 | 预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间 |
| | 回避 | 预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上 |
| 长期评级 | A | 预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平 |
| | B | 预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致 |
| | C | 预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平 |

免责声明

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 投资者据此操作, 风险自负。

国都证券研究员及其研究行业一览表

| 研究员 | 研究领域 | E-mail | 研究员 | 研究领域 | E-mail |
|-----|-----------|------------------------|-----|--------------|-----------------------|
| 许维鸿 | 研究管理、宏观领域 | xuweihong@guodu.com | 王明德 | 研究管理、农业、食品饮料 | wangmingde@guodu.com |
| 李元 | 机械、电力设备 | liyuan@guodu.com | 巩俊杰 | 交通运输 | gongjunjie@guodu.com |
| 张翔 | 首席策略分析师 | zhangxiang@guodu.com | 吴煊 | 策略研究 | wuxuan@guodu.com |
| 邓婷 | 金融 | dengting@guodu.com | 邹文军 | 房地产 | zouwenjun@guodu.com |
| 徐昊 | 农业、食品饮料 | xuhao@guodu.com | 徐才华 | 机械、汽车及零部件 | xucaihua@guodu.com |
| 夏茂胜 | 商业、纺织服装 | xiaomaosheng@guodu.com | 姜瑛 | IT | jiangying@guodu.com |
| 潘蕾 | 医药 | panlei@guodu.com | 曹源 | 策略研究、传媒 | caoyuan@guodu.com |
| 王招华 | 钢铁 | wangzhaohua@guodu.com | 刘芬 | 机械 | liufen@guodu.com |
| 刘斐 | 煤炭 | liufei@guodu.com | 王京乐 | 家电、旅游 | wangjingle@guodu.com |
| 鲁儒敏 | 公用事业 | lurumin@guodu.com | 汪立 | 造纸、交通运输 | wangli@guodu.com |
| 傅浩 | 建筑建材 | fuhao@guodu.com | 肖世俊 | 有色金属、新能源 | xiaoshijun@guodu.com |
| 陈薇 | 衍生产品、金融工程 | chenwei@guodu.com | 苏昌景 | 债券研究、基金研究 | suchangjing@guodu.com |
| 冯翔 | 宏观研究 | fengxiang@guodu.com | 李春艳 | 基金联络 | lichunyan@guodu.com |