

证券研究报告—动态报告/公司快评

信息技术

通信

高新兴 (300098)

重大事件点评

买入

(维持评级)

2016年07月13日

收到标书，智慧交通与电子车牌未来有望协同

证券分析师：程成

0755-22940300

chengcheng@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980513040001

联系人：王齐昊

0755-22940673

wangqh@guosen.com.cn

事项

高新兴于2016年7月11日收到《中标通知书》，成为宁乡县智慧城市PPP项目的中标人，项目中标金额约4.61亿元，该项目共15个子项目，建设期3-5年，预计在2020年完成全部建设，运营期10年。

评论：

■ 订单金额大，业务广，打造平台化智慧城市建设服务

宁乡县智慧城市订单金额较大，建设期总投资4.61亿元（不包含运营期投资），占公司2015年度经审计的合并会计报表营业收入的42.66%，项目的实施将对公司2016年及以后年度的经营业绩产生积极影响。此外，该订单承建项目涉及领域广泛，几乎覆盖高新兴目前全部智慧城市解决方案产品，综合形成一体化、平台化的智慧城市建设，为公司产品综合应用，品牌建设提供了良好机会。

本次中标项目建设内容包括15个子项目：城市运营中心、智慧城市云平台、智慧政务、平安城市、智慧交通、智慧城管、智慧旅游、智慧教育、市民一卡通、智慧社区、协同制造、智慧安监、电子商务及产业孵化、智慧医疗、无线城市。

图1：高新兴智慧城市解决方案

铁路安全 ◆ 铁路安全解决方案 ◆ 接触网作业车轴监测解决方案 ◆ GYK设备远程监测解决方案	平安城市 ◆ 高清平安解决方案 ◆ 增强现实平安城市解决方案 ◆ 乡镇级平安城市解决方案 ◆ 云计算应用解决方案
智能交通 ◆ 高新兴交通控制优化解决方案 ◆ 交通信息服务解决方案 ◆ 交通违法处理解决方案	金融安全 ◆ 人民银行重点库解决方案 ◆ 商业银行监控报警解决方案 ◆ 金库远程集中守库解决方案
通信监控 ◆ 营业厅视频监控解决方案 ◆ 机房融合监控解决方案 ◆ 基站动环监控管理系统方案	数据安全 ◆ 执法记录仪数据安全解决方案 ◆ 安全私有云存储解决方案 ◆ 终端信息安全防护解决方案
智慧城市 ◆ 智慧城市整体解决方案 ◆ 公共安全信息化解决方案 ◆ 交警管控信息化解决方案	◆ 交通信息化解决方案 ◆ 政务信息化解决方案 ◆ 教育信息化解决方案 ◆ 地下管网信息化解决方案 ◆ 供排水SCADA系统解决方案

资料来源：高新兴、国信证券经济研究所分析师归纳整理

公司在其发布的2016-2018年发展战略中明确表示，公司的长期愿景是成为聚焦公共安全的大数据技术领导者，并向跨

系统的大数据运营商迈进。公司在智慧城市的各个环节中积累了庞大的数据量，涵盖了政府治理、民生服务等各个环节，为公司后续的大数据发展奠定了重要的产业基础。

■ 智能交通获项目，加速电子车牌落地应用

本次中标项目涵盖智能交通、平安城市解决方案，高新兴大力推进的视频监控系统将在交通信息化、违章管理、治安防范、服务民生等方面发挥积极作用。电子警察管理平台和治安卡口缉查布控平台是公司结合视频监控技术在智能交通和平安城市领域开发的主要产品。

图 2：高新兴电子警察管理平台



资料来源：高新兴、国信证券经济研究所分析师归纳整理

电子警察管理平台是公司落地电子车牌应用的主要切入点，系统采用车辆特征视频识别、动态目标跟踪等技术，对所有监控车道进行测速、号牌识别、流量采集和行为分析，是电子车牌识别功能的重要应用方向，电子车牌的部署将受益于中标项目的签署。

图 3：电子车牌解决方案



资料来源：中兴智联、国信证券经济研究所分析师归纳整理

公司在电子车牌领域准备充分，视频监控系统已有成熟的技术体系和实际应用经验，结合近期公司收购中兴智联，加码电子标识、ETC、多义性路径识别三个细分市场实力，电子车牌的战略部署逐渐完成。预计在电子车牌试点成功后，公司在智能交通领域的实力有望在全国市场中得以展现。

■ 大安全布局逐步形成，看好公司发展前景，维持“买入”投资评级

公司中标宁乡县 4.61 亿元项目，在广东省内外的订单陆续释放，目前在手订单饱满，平安城市仍将贡献更大的业绩空间，高增长态势有望继续保持。收购创联电子和国迈科技，实现“大安全”重要布局，向平台化“智慧城市建设运营商”再迈进一步。随着我国安防行业市场规模的进一步扩大，未来民用视频监控产品的市场规模也将逐步打开。二期员工持股计划推出，彰显公司未来发展信心。我们预计未来三年公司 EPS 分别为 0.29/0.40/0.51 元，当前公司业绩优良，成长空间大，未来或继续做大做强，在虚拟现实领域取得新的突破。考虑到公司未来 3 年的快速增长预期，以及质地优良公司的产业链外延，维持“买入”评级。

附表：财务预测与估值

资产负债表（百万元）	2015	2016E	2017E	2018E
现金及现金等价物	1093	1702	1818	2514
应收款项	558	588	1053	1206
存货净额	234	202	405	440
其他流动资产	192	205	364	418
流动资产合计	2214	2834	3778	4715
固定资产	68	67	61	55
无形资产及其他	60	58	57	56
投资性房地产	1942	1942	1942	1942
长期股权投资	13	15	17	19
资产总计	4295	4916	5855	6786
短期借款及交易性金融负债	0	0	0	0
应付款项	687	993	1466	1826
其他流动负债	131	148	203	259
流动负债合计	818	1141	1669	2084
长期借款及应付债券	0	0	0	0
其他长期负债	50	62	73	85
长期负债合计	50	62	73	85
负债合计	868	1203	1742	2169
少数股东权益	8	15	24	35
股东权益	3420	3698	4089	4583
负债和股东权益总计	4295	4916	5855	6786

关键财务与估值指标	2015	2016E	2017E	2018E
每股收益	0.13	0.29	0.40	0.51
每股红利	0.02	0.03	0.03	0.05
每股净资产	3.19	3.46	3.82	4.28
ROIC	5%	7%	12%	16%
ROE	4%	8%	10%	12%
毛利率	28%	29%	30%	30%
EBIT Margin	10%	13%	14%	15%
EBITDA Margin	11%	13%	15%	16%
收入增长	47%	66%	39%	29%
净利润增长率	9%	122%	37%	28%
资产负债率	20%	25%	30%	32%
息率	0%	0%	0%	0%
P/E	93.6	42.2	30.8	24.1
P/B	3.8	3.5	3.2	2.9
EV/EBITDA	114.4	60.4	40.6	30.6

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

利润表（百万元）	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	1081	1790	2493	3211
营业成本	776	1274	1756	2259
营业税金及附加	4	5	7	9
销售费用	81	105	129	162
管理费用	114	177	244	292
财务费用	(30)	(7)	(9)	(11)
投资收益	5	4	4	4
资产减值及公允价值变动	(5)	(6)	(6)	(6)
其他收入	0	0	0	0
营业利润	136	234	364	498
营业外净收支	27	120	120	120
利润总额	162	354	484	618
所得税费用	21	35	48	62
少数股东损益	1	8	10	12
归属于母公司净利润	140	310	426	545

现金流量表（百万元）	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	140	310	426	545
资产减值准备	(8)	(5)	0	0
折旧摊销	16	8	9	9
公允价值变动损失	5	6	6	6
财务费用	(30)	(7)	(9)	(11)
营运资本变动	(1342)	319	(288)	185
其它	9	12	9	11
经营活动现金流	(1180)	651	161	756
资本开支	4	(7)	(8)	(7)
其它投资现金流	(58)	0	0	0
投资活动现金流	(66)	(9)	(10)	(10)
权益性融资	1203	0	0	0
负债净变化	0	0	0	0
支付股利、利息	(24)	(32)	(35)	(51)
其它融资现金流	859	0	0	0
融资活动现金流	2013	(32)	(35)	(51)
现金净变动	767	609	116	696
货币资金的期初余额	326	1093	1702	1818
货币资金的期末余额	1093	1702	1818	2514
企业自由现金流	(1216)	526	34	628
权益自由现金流	(357)	532	42	637

相关研究报告:

- 《高新兴-300098-重大事件点评: 收购中兴智联, 加速电子车牌业务发展》 —— 2016-06-27
- 《高新兴-300098-重大事件点评: 预中标宁乡县项目, 形成智慧城市综合解决方案》 —— 2016-05-27
- 《高新兴-300098-2016 年一季报业绩预告点评: 业绩符合预期, 公共安全大数据平台战略持续推进》 —— 2016-04-13
- 《高新兴-300098-重大事件快评: 与硅谷天堂合作成立并购基金, 外延可期》 —— 2015-11-27
- 《高新兴-300098-2015 年三季报点评: 业绩符合预期, 期待持续外延》 —— 2015-10-27

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内, 股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内, 股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内, 股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内, 行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内, 行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内, 行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司(以下简称“我公司”)所有, 仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点, 一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写, 但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断, 在不同时期, 我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易, 还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态; 我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料, 但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用, 不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下, 本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险, 我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议, 并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式, 指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析, 形成证券估值、投资评级等投资分析意见, 制作证券研究报告, 并向客户发布的行