

高新兴 (300098) 2020 年三季度报点评

业绩持续承压, 期待公司战略调整成果

2020 年 11 月 04 日

【投资要点】

- ◆ 公司发布三季报, 2020 年前三季度实现营收 14.7 亿元, 同比下降 32.1%; 归母净利润为-1.2 亿元, 同比下降 290.2%; 扣非净利润为-1.5 亿元, 同比下降 437.6%, 另外, 公司对全年经营业绩进行了预计, 因为 2020 年以来新冠疫情的爆发以及国内外经济大环境的波动, 导致公司的生产、销售及客户交付受到较大影响, 预计 2020 年全年累计净利润为亏损。
- ◆ 处于战略调整期, 业绩持续承压。受新冠疫情及公司战略调整的影响, 公司三季度单季实现营收 5.3 亿元, 同比下降 3.4%, 环比下降 5%; 单季度归母净利润为-5862.6 万元, 同比上升 52.9%, 环比下降 2846.7%。公司业绩短期存在一定压力, 建议持续关注企业整体盈利情况。
- ◆ 毛利率下滑, 研发费用率稳步提升。报告期内, 公司毛利率为 26.1%, 同比下降 3.5pct; 费用方面, 20 年前三季度公司销售费用率/管理费用率/财务费用率/研发费用率分别为 12.2%/11.1%/-1.2%/16.9%, YOY 分别为+3.61pct/+3.99pct/+1.22pct/+2.68pct; 综合来看, 公司期间费用率为 39%, 比去年同期增加 11.5pct; 在毛利率与费用率的影响下, 公司前三季度净利率为-8.6%, 同比下降 11.37pct。
- ◆ 与腾讯云达成合作, 进一步聚焦车联网业务。与腾讯云于广州市签订了《腾讯云与高新兴战略合作伙伴协议书》, 达成在新基建智能网联、智慧出行、智能交通、智慧城市、智能巡检机器人等领域的战略合作伙伴关系。公司将与腾讯云在上述领域通过共同开拓地方区域市场、技术合作、科技项目联合申报等形式长期开展技术和商务合作, 充分发挥高科技互联网企业与交通行业资深企业各自的优势, 结合形成有效的技术联盟, 有利于公司搭建与互联网公司的生态合作, 加速公司车联网、智能网联等板块的业务落地, 提升公司综合竞争力, 促进公司车联网战略的进一步聚焦。
- ◆ 发布定增预案, 将增强公司核心竞争力。报告期内, 公司发布向定增预案, 拟发行不超过发行前总股本 30% 的股份, 募集不超过 18.28 亿元, 用于智能制造基地、智能轨道交通产业基地等项目。公司目前生产加工以外协为主, 建设智能制造基地有利于加强供应链整合, 匹配未来的业务扩展需求, 提升公司整体生产和研发水平, 增强核心竞争力。



挖掘价值 投资成长

增持 (首次)

东方财富证券研究所

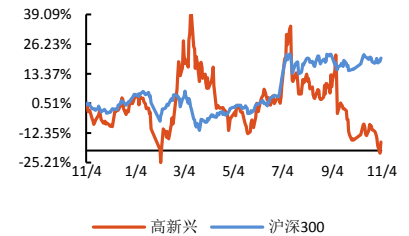
证券分析师: 危鹏华

证书编号: S1160520070001

联系人: 王立康

电话: 021-23586330

相对指数表现



基本数据

总市值 (百万元)	8731.12
流通市值 (百万元)	6782.62
52 周最高/最低 (元)	8.65/4.28
52 周最高/最低 (PE)	59.74/-12.53
52 周最高/最低 (PB)	3.24/1.68
52 周涨幅 (%)	-16.24
52 周换手率 (%)	975.70

相关研究

《业绩稳定增长, 费用控制能力强》	2019.04.29
《深度布局物联网+公共安全, 战略聚焦车联网》	2019.04.18
《业绩高速增长, 车联网业务高景气》	2019.01.31

【投资建议】

- ◆ 公司一直致力于感知、连接、平台等物联网核心技术的研发和行业应用的拓展，目前正处于战略和资源进一步聚焦阶段，重点聚焦车联网和执法规范化两大垂直应用领域，从下游物联网行业应用出发，以通用无线通信技术和超高频 RFID 技术为基础，融合大数据和人工智能等技术，实现物联网“终端+应用”纵向一体化战略布局。近年公司受疫情影响较大，短期业绩承压，未来公司通过战略整合和聚焦有望回到增长轨道。预计公司 2020-2022 年营收分别为 21.45/23.60/25.95 亿元，归母净利润分别为 -2.05/0.42/1.15 亿元，EPS 为 -0.12/0.02/0.07 元，对应 PE 分别为 -41/195/71 倍，我们谨慎看好公司未来表现，给予“增持”评级。

盈利预测

项目\年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	2693.23	2145.00	2359.50	2595.45
增长率 (%)	-24.41%	-20.36%	10.00%	10.00%
EBITDA (百万元)	-172.81	-244.51	10.25	84.89
归属母公司净利润 (百万元)	-1157.25	-204.88	42.25	115.39
增长率 (%)	-314.48%	82.30%	120.62%	173.08%
EPS (元/股)	-0.66	-0.12	0.02	0.07
市盈率 (P/E)	-9.04	-41.25	194.52	71.23
市净率 (P/B)	2.34	1.92	1.89	1.82
EV/EBITDA	-56.12	-30.68	741.45	89.20

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

【风险提示】

- ◆ 车联网产业发展不及预期;
- ◆ 智慧交通发展不及预期;
- ◆ 公司战略调整效果不及预期。

资产负债表 (百万元)

至 12 月 31 日	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	4578.76	3257.81	3585.29	3406.16
货币资金	1332.25	875.62	1091.44	804.20
应收及预付	1909.99	1310.05	1366.89	1432.73
存货	715.81	511.43	575.34	625.37
其他流动资产	620.72	560.70	551.63	543.86
非流动资产	3266.13	3410.60	3595.22	3780.48
长期股权投资	73.76	73.76	73.76	73.76
固定资产	172.93	212.71	256.69	306.91
在建工程	48.17	66.36	85.75	104.73
无形资产	148.68	208.77	280.73	348.73
其他长期资产	2822.59	2848.99	2898.29	2946.34
资产总计	7844.89	6668.41	7180.52	7186.64
流动负债	2907.32	1919.14	2362.56	2219.97
短期借款	414.92	0.00	313.07	0.00
应付及预收	1971.92	1441.51	1540.37	1661.36
其他流动负债	520.49	477.63	509.12	558.61
非流动负债	387.39	387.39	387.39	387.39
长期借款	87.82	87.82	87.82	87.82
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00
其他非流动负债	299.57	299.57	299.57	299.57
负债合计	3294.71	2306.53	2749.95	2607.35
实收资本	1763.25	1763.25	1763.25	1763.25
资本公积	2595.56	2595.56	2595.56	2595.56
留存收益	313.03	128.05	196.03	342.84
归属母公司股东权益	4475.02	4290.05	4358.03	4504.83
少数股东权益	75.16	71.84	72.54	74.46
负债和股东权益	7844.89	6668.41	7180.52	7186.64

利润表 (百万元)

至 12 月 31 日	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2693.23	2145.00	2359.50	2595.45
营业成本	1973.17	1565.85	1698.84	1868.72
税金及附加	7.46	7.43	7.63	8.59
销售费用	281.92	257.40	212.36	207.64
管理费用	231.17	246.68	188.76	181.68
研发费用	422.57	353.93	283.14	285.50
财务费用	-63.53	-7.31	-4.85	-0.07
资产减值损失	-1044.07	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	-10.25	-5.31	-6.89	-7.19
资产处置收益	0.19	0.10	0.13	0.13
其他收益	80.64	62.83	69.62	76.40
营业利润	-1204.23	-221.35	36.49	112.72
营业外收入	9.65	10.00	10.00	10.00
营业外支出	3.64	2.50	2.50	2.50
利润总额	-1198.23	-213.85	43.99	120.22
所得税	-20.47	-5.64	1.02	2.92
净利润	-1177.76	-208.21	42.96	117.30
少数股东损益	-20.50	-3.33	0.71	1.91
归属母公司净利润	-1157.25	-204.88	42.25	115.39
EBITDA	-172.81	-244.51	10.25	84.89

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

现金流量表 (百万元)

至 12 月 31 日	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	-191.78	137.10	114.59	233.02
净利润	-1177.76	-208.21	42.96	117.30
折旧摊销	50.24	41.77	41.47	41.57
营运资金变动	-174.45	291.06	18.68	62.38
其它	1110.20	12.47	11.48	11.78
投资活动现金流	-263.45	-164.04	-199.63	-194.97
资本支出	-196.27	-123.97	-144.91	-137.92
投资变动	-68.15	-34.76	-47.83	-49.86
其他	0.97	-5.31	-6.89	-7.19
筹资活动现金流	528.87	-429.68	300.85	-325.29
银行借款	710.33	-414.92	313.07	-313.07
债券融资	0.00	0.00	0.00	0.00
股权融资	8.00	0.00	0.00	0.00
其他	-189.46	-14.76	-12.22	-12.22
现金净增加额	75.46	-456.62	215.82	-287.23
期初现金余额	1172.60	1332.25	875.62	1091.44
期末现金余额	1248.06	875.62	1091.44	804.20

主要财务比率

至 12 月 31 日	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力 (%)				
营业收入增长	-24.41%	-20.36%	10.00%	10.00%
营业利润增长	-312.80%	81.62%	116.48%	208.95%
归属母公司净利润增长	-314.48%	82.30%	120.62%	173.08%
获利能力 (%)				
毛利率	26.74%	27.00%	28.00%	28.00%
净利率	-43.73%	-9.71%	1.82%	4.52%
ROE	-25.86%	-4.78%	0.97%	2.56%
ROIC	-4.28%	-6.16%	-0.62%	0.89%
偿债能力				
资产负债率 (%)	42.00%	34.59%	38.30%	36.28%
净负债比率	72.41%	52.88%	62.07%	56.94%
流动比率	1.57	1.70	1.52	1.53
速动比率	1.31	1.40	1.25	1.23
营运能力				
总资产周转率	0.34	0.32	0.33	0.36
应收账款周转率	1.47	1.73	1.83	1.92
存货周转率	3.76	4.19	4.10	4.15
每股指标 (元)				
每股收益	-0.66	-0.12	0.02	0.07
每股经营现金流	-0.11	0.08	0.06	0.13
每股净资产	2.54	2.43	2.47	2.55
估值比率				
P/E	—	—	194.52	71.23
P/B	2.34	1.92	1.89	1.82
EV/EBITDA	-56.12	-30.68	741.45	89.20

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别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、意见及推测只提供给客户作参考之用，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作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司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。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。