



2016 年 09 月 01 日

增持

当前价：16 元

分析师：王凤华

执业编号：S0300516060001
电话：010-84903252
邮箱：wangfenghua@lxsec.com

分析师：郭佳楠

执业编号：S0300515080001
电话：010-64814022
邮箱：guojianan@lxsec.com

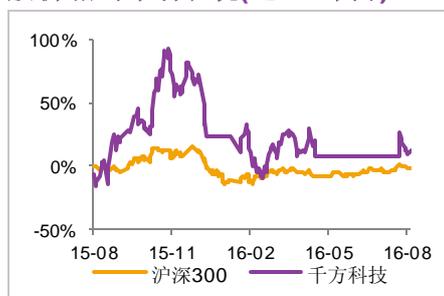
联系人：杨名

电话：136-1185-0141
邮箱：yangming_bf@lxsec.com

联系人：刘璐

电话：130-5193-1435
邮箱：liulu@lxsec.com

股价相对市场表现(近 12 个月)



资料来源：联讯证券研究所

盈利预测

百万元	2015A	2016E	2017E	2018E
主营收入	1,542	1,969	2,454	2,954
(+/-)	13%	28%	25%	20%
净利润	293	406	503	601
(+/-)	18%	38%	24%	19%
EPS(元)	0.27	0.37	0.46	0.54
P/E	59	43	34	29

资料来源：联讯证券研究所

千方科技(002373.SZ)

业绩稳步增长，大交通综合实力领先

投资要点

◇ 事件概述：

千方科技发布 2016 半年报，报告期内实现总营收 9.38 亿元，同比增长 29.75%；归属于母公司所有者的净利润为 1.3 亿元，同比增长 19.07%。

◇ 分析与判断：

- **盈利能力稳步提升：**报告期内，公司总营收增长 29.75%，主营交通运输业实现营收 9.15 亿元，增长 30.95%，毛利率 29.59%，提升 2.46%。公司预计，1-9 月归属于上市公司股东的净利润变动幅度为 0.39%至 7.36%，若扣除 2015 年售楼收益，则增长幅度为 23.97%至 32.58%。
- **综合实力强劲：**公司从 2000 年成立至今专注于交通行业，“大交通”智能信息化领域综合实力排名第一，业务覆盖城市交通、公路交通、轨道交通、民航等领域。公司提出“大交通数据平台+交通出行运营服务+车联网 V2X”发展战略，“千方出行”品牌包含完整的公众出行解决方案。公司兜兜公交 APP 已覆盖约 40 个城市，近 1000 万用户；高速公路智能交通工程项目遍布 30 个省份，累计实施超过 500 个项目；拥有国内唯一航空公司官网机票直销平台，已接入 9 家航空公司并持续增长中。
- **加强 PPP 投资模式：**公司加强 PPP 投资模式应用，积极开展综合交通服务与运营业务，在北京、上海、天津、德阳、大同、西安、洛阳、包头、中卫、重庆、济宁、南宁等地取得有效进展。近期，我国政府和社会资本合作的顶层设计正在加速推进，相关部门已经展开 PPP 改革工作调研，包括税收优惠政策、财政管理办法在内的一揽子政策已在酝酿中。公司将受益于 PPP 项目的加速落地。
- **积极搭建合作桥梁：**8 月，公司与 30 家企业、科研院所和高校发起成立了“中关村智通智能交通产业联盟”，该联盟由北京市交通委员会指导，将重点解决辅助安全驾驶、全自动驾驶与智能汽车、智慧交通大数据的关键技术应用问题。1 月，公司牵头建设北京首个智能汽车与智慧交通示范区，参与到六大应用示范中的智慧路网、智能驾驶、便捷停车、智慧管理四个示范中，并将参与车路协同、先进辅助驾驶、无人驾驶、交通大数据等新技术与新产品应用示范、实验验证与测试评估中。

◇ 盈利预测与投资建议：

公司在交通运输信息化行业稳居第一，综合实力强劲。2016-2018 年 EPS 预测分别为：0.37、0.46 和 0.54 元，维持“增持”评级。

◇ 风险提示



相关项目合作整体营收不及预期，市场风险，政策风险。



附录：公司财务预测表（百万元）

利润表	2015A	2016E	2017E	2018E	现金流量表	2015A	2016E	2017E	2018E
营业总收入	1,542	1,969	2,454	2,954	净利润	318	406	503	601
减：营业成本	1,043	1,332	1,660	1,998	资产减值准备	20	0	0	0
营业税金及附加	24	30	37	45	折旧摊销	16	5	4	4
销售费用	54	69	87	104	财务费用	9	-3	-4	-3
管理费用	124	159	198	238	投资收益	-22	-25	-27	-30
财务费用	7	-3	-4	-3	少数股东损益	25	31	38	46
资产减值损失	20	0	0	0	营运资金的变动	-1327	-719	-809	-927
加：投资收益	22	25	27	30	存货的减少	156	-115	-132	-136
营业利润	292	406	504	601	经营性应收项目减少/(增加)	-199	-284	-329	-350
加：营业外收支净额	54	69	86	104	经营性应付项目减少/(增加)	-93	-36	-65	-117
利润总额	346	476	590	705	其他流动资产的减少/(增加)	-1210	-280	-283	-325
减：所得税费用	29	39	49	58	经营活动现金流量	160	-305	-295	-309
净利润	318	436	541	647	投资活动现金流量	-1,274	156	7	10
归属于母公司的利润	293	406	503	601	筹资活动现金流量	1,752	215	-82	-101
EPS（元）	0.27	0.37	0.46	0.54	现金净增加额	637	65	-370	-400
资产负债表	2015A	2016E	2017E	2018E	主要财务比率	2015A	2016E	2017E	2018E
货币资金	1,071	1,070	700	300	EV/EBITDA	25.14	30.35	25.41	21.98
应收票据	21	21	21	21	成长能力				
应收账款	698	891	1,111	1,338	营业收入同比	13.3%	27.6%	24.7%	20.4%
预付账款	146	196	260	336	营业利润同比	14.7%	39.2%	23.9%	19.3%
其他应收款	145	185	230	277	净利润同比	17.5%	38.5%	24.0%	19.4%
存货	418	533	665	800	营运能力				
其他流动资产	1,214	1,495	1,778	2,103	应收账款周转率	2.62	2.48	2.45	2.41
流动资产合计	3,712	4,391	4,764	5,175	存货周转率	3.15	4.14	4.10	4.03
长期股权投资	179	0	0	0	总资产周转率	0.47	0.43	0.49	0.54
固定资产	65	74	113	145	盈利能力与收益质量				
在建工程	27	78	59	47	毛利率	32.4%	32.4%	32.4%	32.4%
无形资产	69	65	61	57	净利率	19.0%	20.6%	20.5%	20.3%
其他非流动资产	0	0	0	0	总资产净利率 ROA	7.3%	9.0%	10.3%	11.4%
资产总计	4,342	4,850	5,239	5,665	净资产收益率 ROE	10.3%	11.8%	13.0%	13.8%
流动负债合计	1,214	1,117	1,052	935	资本结构与偿债能力				
非流动负债合计	29	29	29	29	流动比率	3.06	3.93	4.53	5.53
负债合计	1,246	1,146	1,080	964	资产负债率	28.7%	23.6%	20.6%	17.0%
股本	552	846	846	846					
资本公积	1,590	1,578	1,578	1,578	每股指标				
盈余公积	29	29	29	29	每股收益	0.27	0.37	0.46	0.54
未分配利润	801	1,096	1,513	2,010	每股经营现金流量	0.14	-0.28	-0.27	-0.28
少数股东权益	124	154	193	238	每股净资产	2.80	4.38	4.92	5.56
所有者权益合计	3,096	3,704	4,159	4,702					
负债和股东权益合计	4,342	4,850	5,239	5,665					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究所



分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来报告期内，个股涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来报告期内，个股涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，个股跌幅介于 5%与 15%之间；

卖出：我们预计未来报告期内，个股跌幅在 15%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司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，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。