

千方交通数据平台运营价值显现

投资要点：

- 尽管 INRIX 在国外交通信息服务市场具有较强的市场竞争力,但国内业务开展却并不顺利,这次 INRIX 选择千方合作,则是希望借助千方的力量共同开拓国内交通信息服务市场。而具有国内丰富交通数据资源,且业务模式也与 INRIX 雷同的千方也是 INRIX 的合适合作伙伴。
- 与 INRIX 类似,千方建立了广泛和有效的交通数据采集机制和渠道,依靠这些广泛的数据源采集通道,千方已经将动态交通数据采集拓展到航空(航班动态、航站楼内导航)、水运、城市市内交通(含地铁和路面交通等)、城际道路等与交通出行相关的各个方面,公司的实时交通信息服务也已覆盖北京、上海、深圳等近 30 个国内大中城市。而丰富的交通数据也使得公司为寻求数据变现而向更多用户提供多个领域的交通数据增值化应用和服务成为可能。
- 这次双方的战略合作有望创造双赢格局。如 INRIX 可以通过与千方的合作获取国内交通数据,从而更好的开拓国内交通信息服务市场,而千方则不仅可以通过与 INRIX 的合作获得增值收益的分成,还可以利用 INRIX 的数据分析与商业增值应用经验更好地运营国内城市的智能交通项目,探索更多的交通数据变现模式。
- 目前,双方的合作进展较为顺利,如公司和 INRIX 合作开放的针对车企的车联网方案,预计几个月之内产品将面世;初期确定至少有两家国际知名车企将在年内上线双方联袂提供的信息服务产品。这些产品及服务的推广也将转化为千方进一步加快数据采集,整合交通数据产业链的动力。我们也由此预计,今年围绕着大交通大数据的产业链整合,公司今年还有更多的战略并购,公司作为交通数据运营平台的价值也将更多得到体现。

公司财务数据及预测

项目	2012	2013	2014	2015
营业收入(百万元)	697	349	1,467	1,878
增长率(%)	9.16%	-49.92%	320.00%	28.00%
归属于母公司所有者的净利润(百万元)	-59.98	-126.99	244.57	310.81
增长率(%)	-587.45%	111.73%	284.15%	27.08%
毛利率%	17.84%	21.24%	25.90%	26.30%
净资产收益率(%)	-10.00%	-26.87%	36.41%	15.13%
EPS(元)	-0.12	-0.25	0.48	0.61
P/E(倍)	-366.72	-173.20	89.93	70.76
P/B(倍)	36.67	46.54	32.74	10.70

数据来源：民族证券

千方科技 (002373.SZ)

分析师：陈伟

执业证书编号：S0050510120008

Tel：010-59355914

Email：chenwei@chinans.com.cn

投资评级

本次评级：	增持
跟踪评级：	首次
目标价格：	50

市场数据

市价(元)	43.51
上市的流通 A 股(亿股)	1.35
总股本(亿股)	5.06
52 周股价最高最低(元)	45.49-13.48
上证指数/深证成指	3222.36/ 11595.25
2014 年股息率	0%

52 周相对市场表现

14-2 14-4 14-6 14-8 14-10 14-12

相关研究

正文目录

INRIX 借力千方进入国内交通信息服务市场.....	3
千方加快交通数据变现.....	4
财务预测.....	6

图表目录

表 1：公司与 Inrix 业务模式相似	3
----------------------------	---

事件:

近日,千方科技发布公告称与美国交通大数据运营商 INRIX 签署战略合作协议,双方将共同面向 INRIX 的国际车企客户开展中国地区的交通信息服务,共享收益,INRIX 还将授权公司在中国地区推广并销售 INRIX 成熟的交通数据分析及交通信息化解决方案。我们认为,双方的战略合作有望创造双赢格局。如 INRIX 可以通过与千方的合作获取国内交通数据,从而更好的开拓国内交通信息服务市场,而千方则不仅可以通过与 INRIX 的合作获得增值收益的分成,还可以利用 INRIX 的数据分析与商业增值应用经验更好地运营国内城市的智能交通项目,探索更多的交通数据变现模式。

INRIX 借力千方进入国内交通信息服务市场

Inrix 是由微软的前员工布莱恩和查普曼于 2004 年创立的,它是一家总部位于美国的全球领先的交通信息服务提供商,主要通过收集并分析实时交通数据资源来为各类用户服务。如 Inrix 有近一亿台车辆和设备来收集实时数据资源,而这一亿的用户实际上也充当了 Inrix 传感器的角色。通过规模的出租车、运输车、卡车以及安装在公路上的数十万个接受器等资源,Inrix 收集每个用户的实时信息,包括他们现在在哪里,准备要到哪里去,他们的行进速度如何等等,数据分析组合后再向用户提供实时的路况信息,当中包括了理想的交通路线指引、行驶时间预计、路况提醒以及其他实时的应用等等。Inrix 的交通信息覆盖范围非常广,如果把北美 100 万英里的公路和欧洲 28 个国家 100 万公里累计起来,长度足以环绕地球 64 圈。其愿景是成为交通信息领域的谷歌。

目前这一商业模式获得全球广泛用户的认可,如截至 2012 年 12 月公司已经为全球 32 个国家的企业提供了服务,奥迪公司、德国汽车俱乐部、荷兰汽车协会、宝马汽车公司、英国广播公司、福特汽车公司、微软公司、丰田汽车公司和沃达丰公司等都是它的亲密合作伙伴。除了企业外,广大交通出行者也是它的用户,如当用户打开手机上的 Inrix 软件,该软件就会显示出用户所处位置附近的道路交通地图信息,并会以图标方式标注用户所在的具体位置。Inrix 可以为用户清晰地标识出附近的道路状况,使用绿、黄、红三种颜色显示出附近的事故和施工路段情况,用户就能够提前选择更加通畅的道路通行。

表 1: 公司与 Inrix 业务模式相似

类别	Inrix	千方科技
数据采集方式	一亿台车辆和设备,公路上的数十万个接受器	各类交通硬件设备,包括 ETC 产品、交通流量调查设备、客流监测设备;智能交通信息化工程与运营;各类车辆。
主要用户	政府部门,国际车企,物流等行业客户,交通出行者	政府部门,国内车企,互联网企业,交通出行者
盈利模式	交通信息服务费与各类增值收入	交通设备销售,项目工程及运营收入为主,交通信息服务费及少部分增值收入。

资料来源:民族证券

此外,政府等对于动态交通信息需求有着较大需求的有关部门也是公司的重要客户。如美国已经有超过 25 个州的交通部使用了 Inrix 交通速度数据技术来更好地管理其辖区范围内路网的交通拥堵状况,以实现智能交通管理目标。美国俄亥俄州的交通部就曾充分利用 INRIX 的云计算分析以及所提供的交通信息,在暴风雪淹没了其 400 多个关键路线后,三个小时内顺利实现了清理道路状况的目标。而不少城市规划的决策都是基于 Inrix 的数据产生的,如公共汽车上落站点的设置,停车场的选址以及公共设备的布点情况等。

尽管 INRIX 在外国交通信息服务市场具有较强的市场竞争力,但自从公司 2013 年 1 月正式进行中国以来,受制于国内交通数据采集与运用方面明或暗的管制以及国内有关职能部门的数据保护问题,业务开展却并不顺利,虽然公司 2013 年与曾与中国领先的交通信息服务供应商世纪高通展开合作,期望在整合并利用世纪高通的数据

资源基础上,为国内各类客户提供优质的、实时的、可预测的和基于历史数据的交通服务,但是由于双方之间的利益分歧,业务合作在推进一年多后就终止。

千方加快交通数据变现

这次 INRIX 选择千方合作,则是希望借助千方的力量共同开拓国内交通信息服务市场。而具有国内丰富交通数据资源,且业务模式也与 INRIX 雷同的千方也是 INRIX 的合适合作伙伴。

如与 INRIX 类似,千方建立了广泛和有效的交通数据采集机制和渠道,这些渠道包括以下方面。

千方作为各类交通硬件设备的提供商,它们包括 ETC 产品、交通流量调查设备、客流监测设备、交通情况调查设备等,这些设备可以用及检测公共交通场所的客流数量、客流速度、客流方向及客流状态等,自身就是数据采集的重要端口;公司旗下北大千方、中交兴路、掌城传媒和紫光捷通在全国各地有众多不同类型信息化工程,这些系统产生的历史数据和信息,也为千方集团提供了强大的数据资源,以北大千方为例,公司已完成全国 6 座城市 216 个表结构的入库管理,存储交通历史数据八千余万条,51 个表结构的历史数据八十余万条,清洗过滤异常数据近百万条;千方还通过参与全国各地智慧交通项目运营获取各地动态的交通信息,如依托交通部商用车辆网联联控系统,千方获得全国主要城际间商用车实时数据,再如公司预计将在年内 15 个城市地区完成城市综合交通信息服务及运营平台的布局,已全面获取这些地区公共交通工具承载的交通流量数据;千方还整合了更多社会渠道的交通数据,如旗下掌行通有效整合了行业浮动车数据、UGC 众包数据、自采编交通数据等资源。

正是依靠这些广泛的数据源采集通道,目前千方已经将动态交通数据采集拓展到航空(航班动态、航站楼内导航)、水运、城市市内交通(含地铁和路面交通等)、城际道路等与交通出行相关的各个方面,公司的实时交通信息服务也已覆盖北京、上海、深圳等近 30 个国内大中城市。而丰富的交通数据也使得公司为寻求数据变现而向更多用户提供多个领域的交通数据增值化应用和服务成为可能。

如在车载导航领域,千方旗下的北京掌城已与日产汽车、上海汽车、比亚迪、东风裕隆等国内外多家主流整车厂家达成合作,并与长城、奇瑞、吉利、神龙、一汽、长安、广汽、东南、北汽等主流车厂开展产品对接和商务洽谈,未来将陆续推出合作产品;在互联网及移动互联网领域,北京掌城已与百度、腾讯、搜狗等主要基于位置服务(LBS)互联网服务提供商达成合作,正在为过亿用户提供交通出行信息服务;在城市智能交通运营方面,公司在向用户提供高质量、定制化的交通信息应用服务体验的同时,还建立了多种途径的数据变现模式,如掌城传媒以建设城市出租车综合管理服务平台为基础,通过投资安装车载终端设备,获取出租车内外广告资源经营权,再如公司采用 PPP 模式在各地承建电子公交站牌,在为候车乘客提供实时的公共交通信息的同时,还获取了 10 年的广告经营权等。

值得注意的是,这些数据应用的场景越广泛,使用的用户群更多,公司也就能获取更全面的交通数据,从而进一步增强公司的数据应用价值。如公司获取了更多出租车资源,也就可以更多通过出租车数据的采集、分析和处理,深度挖掘数据资源,开发交通信息服务和出行服务产品,全面满足管理部门、运输企业、驾乘人员及市民出行的服务需求。

而此次与 INRIX 的合作则有利于公司加快交通数据采集、应用产业链循环的进程。

如在这次合作中,千方科技将把各类公司采集的交通信息数据,包括车辆出行、路况数据等城市交通状况等数据给 INRIX,INRIX 据此为客户,主要是 INRIX 的国际车企,提供车载导航服务,公司将可以获得分享的增值收益;INRIX 还将授权公司在中国地区推广并销售 INRIX 成熟的交通数据分析及交通信息化解决方案,这有利于公司为客户提供更完善全面的交通信息化解决方案,提高公司作为交通信息服务商的价值;由于 INRIX 的这些方案都对于公司开放,公司还可以在优化 INRIX 的方案基础上,将 INRIX 先进的技术解决方案应用在国内的智慧交通项目中,从而可以进一步增强公司在动态交通信息领域数据处理与运营的竞争力;通过双方的深度合作与交流,

公司可以进一步理解 INRIX 在欧美地区的交通数据增值应用方面的商业模式与技术思路,从而有利于公司获取更多的交通信息服务模式和数据变现场景。

目前,双方的合作进展较为顺利,如公司和 INRIX 合作开放的针对车企的车联网方案,预计几个月之内产品将面世;初期确定至少有两家国际知名车企将在年内上线双方联袂提供的信息服务产品。

这些产品及服务的推广也将转化为千方进一步加快数据采集,整合交通数据产业链的动力。我们也由此预计,今年围绕着大交通大数据的产业链整合,公司今年还有更多的战略并购,公司作为交通数据运营平台的价值也将更多得到体现。

财务预测

资产负债表					利润表				
单位: 百万元	2012A	2013E	2014E	2015E	单位: 百万元	2012A	2013E	2014E	2015E
流动资产	72,761	53,227	122,785	254,241	营业收入	697	349	1,467	1,878
现金	29,966	16,123	5,477	149,326	营业成本	573	275	1,087	1,384
应收账款	15,106	9,089	49,590	44,297	营业税金及附	1	2	10	13
其它应收款	929	1,048	10,688	8,090	营业费用	21	15	47	60
预付账款	2,302	2,222	8,649	8,650	管理费用	159	158	79	105
存货	22,611	24,088	48,381	43,879	财务费用	7	5	2	-19
其他	1,847	657	0	0	资产减值损失	4	34	0	0
非流动资产	31,277	27,812	46,102	46,232	公允价值变动	0	0	0	0
长期投资	0	0	13,200	16,200	投资净收益	0	0	18	13
固定资产	26,497	25,501	24,438	22,113	营业利润	-66	-141	260	347
无形资产	2,760	1,225	2,529	2,193	营业外收支	9	10	26	18
其他	2,020	1,086	5,935	5,726					
资产总计	104,038	81,039	168,887	300,473	利润总额	-57	-131	286	365
流动负债	43,659	32,364	103,846	100,944	所得税	3	-2	40	53
短期借款	16,000	7,200	8,200	8,500	净利润	-60	-129	246	312
应付账款	16,036	12,196	39,567	41,838	少数股东损益	0	-2	1	1
其他	11,623	12,968	56,079	50,606	归属母公司净	-60	-127	245	311
非流动负债	0	983	1,140	1,000	EBITDA	-27	-97	338	400
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	-0.12	-0.25	0.48	0.61
其他	0	983	1,140	1,000	主要财务比				
负债合计	43,659	33,348	104,986	101,944	单位: 百万元	2012A	2013E	2014E	2015E
少数股东权益	398	433	526	644	成长能力				
股本	6,853	13,706	50,550	55,688	营业收入	9.16%	-49.92%	320.00%	28.00%
资本公积金	45,168	38,293	1,449	109,311	营业利润	-709.74%	112.20%	184.15%	33.54%
留存收益	13,957	7,959	-4,740	15,177	归属母公司净	-587.45%	111.73%	284.15%	27.08%
归属母公司股东权益	59,981	47,259	67,176	205,487	获利能力				
负债和股东权益	104,038	81,039	172,688	308,074	毛利率	17.8%	21.2%	25.9%	26.3%
现金流量表					净利率	-8.6%	-36.9%	16.7%	16.6%
单位: 百万元	2012A	2013E	2014E	2015E	ROE	-10.0%	-26.9%	36.4%	15.1%
经营活动现金流	-38	-20	131	391	ROIC	-13.4%	-28.2%	43.6%	39.1%
净利润	-60	-129	246	312	偿债能力				
折旧摊销	2,365	2,850	5,080	5,370	资产负债率	41.96%	41.15%	62.16%	33.93%
财务费用	720	581	169	-1,864	净负债比率		0	0	0
投资损失(收益前加-号)	374	3,446	-11	0	流动比率	1.67	1.64	1.18	2.52
营运资金净变动(增加为负)	-3,159	-3,544	10,838	-8,779	速动比率	1.11	0.88	0.72	2.08
其它	-278	-3,223	-16,191	5,352	营运能力				
投资活动现金流	-55	-11	-170	-46	总资产周转率	0.67	0.43	0.87	0.62
资本支出	5,325	1,084	3,000	2,000	应收帐款周转	4.62	3.84	2.96	4.24
长期投资	150	0	13,000	3,000	存货周转率	2.53	1.14	2.25	3.15
其他	-5,530	-1,095	-16,170	-5,046	每股指标(元)				
筹资活动现金流	107	-92	-67	1,094	每股收益	-0.12	-0.25	0.48	0.61
短期借款	11,000	-8,800	1,000	300	每股经营现金	-0.07	-0.04	0.26	0.77
长期借款	0	0	0	0	每股净资产	1.19	0.93	1.33	4.06
普通股增加	0	6,853	36,844	5,138	估值比率				
资本公积增加	147	-6,876	-36,844	107,862	P/E	-366.72	-173.20	89.93	70.76
其他	-11,040	8,731	-1,067	-112,206	P/B	36.67	46.54	32.74	10.70
现金净增加额	14	-123	-106	1,438	EV/EBITDA	-105.75	-60.36	65.19	57.14

数据来源: 贝格数据, 民族证券

分析师简介

陈伟，毕业于对外经济贸易大学金融学硕士专业，10年证券从业经验，先后在中国证券报、东北证券、中国证券市场联合设计中心、民族证券等单位从事行业咨询以及证券研究工作，发表了几百篇各类证券分析评论，并担任多家证券媒体的证券观察员，对于资本市场政策、宏观经济、金融市场运行有着深刻的理解。

联系人简介

分析师承诺

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师，在此申明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点；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受到任何形式的报酬。

投资评级说明

类别	级别	
行业投资评级	看好	未来6个月内行业指数强于沪深300指数5%以上
	中性	未来6个月内行业指数相对沪深300指数在±5%之间波动
	看淡	未来6个月内行业指数弱于沪深300指数5%以上
股票投资评级	买入	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅在20%以上
	增持	未来6个月内股价相对沪深300指数涨幅介于10%——20%之间
	中性	未来6个月内股价相对沪深300指数波动幅度介于±10%之间
	减持	未来6个月内股价相对弱于沪深300指数10%以上

免责声明

中国民族证券有限责任公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格（业务许可证编号：Z10011000）。

本报告仅供中国民族证券有限责任公司（以下简称“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客户。若本报告的接收人非本公司客户或为本公司普通个人投资者，应在基于本报告作出任何投资决定前请求注册证券投资顾问对报告内容进行充分解读，并提供相关投资建议服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。本公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动，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。

本公司或关联机构可能会持有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。

本报告版权归中国民族证券有限责任公司所有。本公司对本报告保留一切权利。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或转载，或以任何侵犯本公司版权的其它方式使用。

特别说明

本公司在知晓范围内履行披露义务，客户可登录本公司网站 www.e5618.com 信息披露栏查询公司静默期安排。

地址：北京市朝阳区北四环中路27号盘古大观A座40层(100101)