

## 千方大交通产业链更加完善

### 投资要点：

- 近日，千方科技与中国民航信息网络公司签署《全面战略合作框架协议》。我们认为，公司与民航信息网络公司的合作不仅有利于公司提升综合交通信息服务能力，打造空地一体化的服务体系，而且还有利于公司在整合民航数据基础上，与合作伙伴探索更多的交通服务及运营模式以及商业变现方式。
- 双方的合作也是互惠的，而中民航动态交通信息系统的完善也对于公司产生多方面的好处：公司原有的交通数据通过与中民航的合作得到了二次利用，提升了公司原有交通数据的价值；公司可以协同中民航实现用户数据的商业价值变现，如通过利用中民航用户多方面交通信息服务场景，公司将可以更深入获取用户行为及习惯数据，从而实现更多途径的用户数据商业变现，如基于用户信息流的品牌广告，用户喜好商品或服务的推荐，机场商业的导流，用户积分兑换等。
- 当然，这次公司与中民信合作对于公司完善动态交通数据仍是不够的。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与合作，如高铁、航运数据服务商等，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)	-374.89	-177.06	91.93	72.34
P/B(倍)	37.49	47.58	33.47	10.94

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：	维持
目标价格：	50

### 市场数据

市价(元)	42.3
上市的流通 A 股(亿股)	
总股本(亿股)	
52 周股价最高最低(元)	47.86-13.48
上证指数/深证成指	3372.91/ 11713.61
2014 年股息率	0%

### 52 周相对市场表现

14-3 14-5 14-7 14-9 14-11 15-1

### 相关研究

## 正文目录

完善一体化交通信息服务的重要战略步骤 .....	3
交通数据变现有望加快 .....	3
财务预测 .....	4

## 图表目录

近日，千方科技与中国民航信息网络公司签署《全面战略合作框架协议》。我们认为，公司与中国民航信息网络公司的合作不仅有利于公司提升综合交通信息服务能力，打造空地一体化的服务体系，而且还有利于公司在整合民航数据基础上，与合作伙伴探索更多的交通服务及运营模式以及商业变现方式。

## 完善一体化交通信息服务的重要战略步骤

公司一直专注于构造“大交通”范畴的智慧交通行业，但目前公司积累的交通数据更多聚集在陆路交通领域（包括城市内与城市间），因此公司近年来在完善已有“城市智能交通”、“高速公路智能交通”等陆路交通信息领域布局的同时，加快向民航、水运、轨道（包含地铁及铁路）等领域延伸，以期望在整合公路、铁路、水运、民航交通数据，充分利用云计算、移动互联网，特别是大数据技术，打造各类交通出行方式的一体化交通信息服务体系。

这次与中国民航信息网络公司的合作则有利于公司获取民航交通信息，如中民航作为国内航空旅游行业领先的信息技术及商务服务提供商，也是全球第四大 GDS 旅游分销系统提供商，其旗下航旅纵横拥有国内最权威，完整，及时的有关行程管理、机票搜索、航班动态、机场信息的信息。

公司将可以把这些交通信息整合进入现有的动态交通信息体系中，从而可以为各类交通出行者用户创造更大的交通信息服务价值。

如公司与中民航的合作协议，公司将在整合交通数据基础上，提供以下主要服务：为中国民航信息网络提供机场周边、城市内道路、城际间高速/国道等路况信息服务，包含：路况信息、路况简图、到达时间预测、动态路线计算等；提供停车位、天气等其他信息服务；结合机场相关的车辆智能管理系统的建设，提供机场巴士的行程预测与到站信息服务；共同开发机场智能导航解决方案，实现国内外主要运营机场内、外服务区域、设施的图型化展示及智能引导。这无疑能够为出行者提供更加全面、及时、准确的交通信息服务，提高用户交通出行体验。而这对于公司目前正在积极拓展的车联网业务也会产生积极影响。如由于航空出行者与开车者有更大程度的用户重合，将中民航的航空信息服务整合进入车载导航系统，也必然能够更大程度上提高用车者的出行体验，公司也就有更大优势从车厂获得车联网订单。

## 交通数据变现有望加快

公司不仅可以通过与中民航的合作提升自身的综合交通信息服务能力，还可以通过与中民航的合作拓展更广的交通数据应用及商业增值空间。

如协议规定，公司将依托自身在车联网运营服务方面丰富的经验和行业领先地位，配合中国民航信息网络在机场运营管理等旅客出行信息化方面开展以下合作内容：机场、公共交通、长途客运相关的车辆智能管理系统；机场巴士、公共交通、长途客车的车载 WiFi；航空与公路运输旅客联运业务；航空与公路运输的小件快运业务；公路运输的联网售票业务。

这意味着公司将过去积累的各类陆路交通数据也将整合进入中民航，中民航动态交通信息系统的完善也对于公司产生多方面的好处：公司原有的交通数据通过与中民航的合作得到了二次利用，提升了公司原有交通数据的价值；公司可以协同中民航实现用户数据的商业价值变现，如通过利用中民航用户多方面交通信息服务场景，公司将可以更深度获取用户行为及习惯数据，从而实现更多途径的用户数据商业变现，如基于用户信息流的品牌广告，用户喜好商品或服务的推荐，机场商业的导流，用户积分兑换等。

当然，这次公司与中民航合作对于公司完善动态交通数据仍是不够的。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与合作，如高铁、航运数据服务商等，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
<b>流动资产</b>	72,761	53,227	122,785	254,241	<b>营业收入</b>	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
<b>非流动资产</b>	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	<b>营业利润</b>	-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					
<b>资产总计</b>	104,038	81,039	168,887	300,473	<b>利润总额</b>	-57	-131	286	365
<b>流动负债</b>	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	<b>净利润</b>	-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	<b>归属母公司净</b>	-60	-127	245	311
<b>非流动负债</b>	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	<b>主要财务比</b>				
<b>负债合计</b>	43,659	33,348	104,986	101,944	单位: 百万元	<b>2012A</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>
少数股东权益	398	433	526	644	<b>成长能力</b>				
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	<b>获利能力</b>				
<b>负债和股东权益</b>	104,038	81,039	172,688	308,074	毛利率	17.8%	21.2%	25.9%	26.3%
<b>现金流量表</b>					净利率	-8.6%	-36.9%	16.7%	16.6%
单位: 百万元	<b>2012A</b>	<b>2013E</b>	<b>2014E</b>	<b>2015E</b>	ROE	-10.0%	-26.9%	36.4%	15.1%
<b>经营活动现金流</b>	<b>-38</b>	<b>-20</b>	<b>131</b>	<b>391</b>	ROIC	-13.4%	-28.2%	43.6%	39.1%
净利润	-60	-129	246	312	<b>偿债能力</b>				
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	<b>营运能力</b>				
<b>投资活动现金流</b>	<b>-55</b>	<b>-11</b>	<b>-170</b>	<b>-46</b>	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	<b>每股指标(元)</b>				
<b>筹资活动现金流</b>	<b>107</b>	<b>-92</b>	<b>-67</b>	<b>1,094</b>	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	<b>估值比率</b>				
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
<b>现金净增加额</b>	<b>14</b>	<b>-123</b>	<b>-106</b>	<b>1,438</b>	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](http://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)