

千方科技 (002373)

强烈推荐

行业：IT 服务

净利稳步增长，囊入优质航空数据及智能停车，全交通出行运营再进一步

事件：2015年7月29日晚，公司公告2015年半年度业绩快报，预计上半年营业收入达72,297万元，同比上升19.91%；归属于母公司净利润为10,922万元，同比增长26.39%。

投资要点：

✦ **传统智能交通信息化方面，业绩成长有保障。**上半年收入和净利润有较好增长，一方面得益于政策刺激需求下智能交通行业平稳较快的增长，以城市智能交通为例，据Tranbbs统计2015年上半年市场同比增长19%。此外，公司业务还延伸至公交电子站牌、ETC等新领域，扩大创收点；另一方面，公司通过强化产品线整合提升软件销售占比，提高毛利率。

✦ **收购远航通80%股权，囊入最优质航空核心数据和客户资源；联手航联保险，为完善公司航旅出行的平台入口添力。**远航通是国内唯一拥有自主知识产权的“飞行数据译码平台”，覆盖1600架大型商用机客户，市场占有率80%，具有精细运行管理、飞行计划、飞机健康状态及飞行员训练等核心航空数据资源；同时，与航联保险的合作，借助其渠道、推广等资源，有利于公司打造航旅出行的新入口，提供端到端大交通和旅游服务产品。

✦ **斩获数个机械式立体车库建设与运营权，智能停车运营作为公司在公众出行C端产品，可变现能力强。**公司与上海市虹桥城镇、古美路街道办合作，将以PPP模式建设车库并有望实现停车运营收费。我们认为，停车是切入万亿汽车后市场最有力的环节之一，黏性强、单次收费较低、频次高、痛点多的特征，大为提升运营变现的可行性。

✦ **全交通布局完善，电子公交牌、航旅出行、智能停车等数据运营有望在未来三年内逐步落地。**业务涵盖城市、高速、轨道、航空的陆海空信息一体化，看好其由B2G转型B2B2C潜力。预计2015-2017年的EPS分别为0.61、0.77、0.97元，建议买入，目标价为48.5元，对应15-17年PE为80、63、50倍。

✦ 风险提示：项目实施进度不达预期，行业竞争风险

主要财务指标

单位：百万元	2015E	2016E	2017E
营业收入	1679	2084	2595
收入同比(%)	23%	24%	25%
归属母公司净利润	310	388	490
净利润同比(%)	24%	25%	26%
毛利率(%)	30.0%	31.0%	31.9%
ROE(%)	25.5%	24.2%	23.4%
每股收益(元)	0.61	0.77	0.97
P/E	57.12	45.60	36.08
P/B	14.56	11.03	8.45
EV/EBITDA	53	43	34

资料来源：中国中投证券研究总部

作者

署名：张镭

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@china-invs.cn

参与：雷雳

S0960115010002

0755-82026908

leili@china-invs.cn

6-12个月目标价：48.5

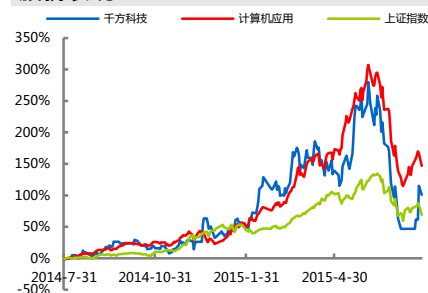
当前股价：35

评级调整：首次

基本资料

总股本(百万股)	506
流通股本(百万股)	136
总市值(亿元)	177
流通市值(亿元)	76
成交量(百万股)	9.53
成交额(百万元)	353.73

股价表现



相关报告

附：财务预测表
资产负债表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	1690	2447	3140	4115
现金	427	759	1122	1599
应收账款	480	560	708	877
其它应收款	110	148	178	224
预付账款	106	124	154	188
存货	562	853	973	1225
其他	5	3	3	3
非流动资产	507	426	422	411
长期投资	152	138	143	141
固定资产	227	218	209	200
无形资产	43	45	46	48
其他	86	24	24	21
资产总计	2197	2873	3562	4526
流动负债	1162	1553	1821	2258
短期借款	51	41	44	43
应付账款	510	642	776	957
其他	601	870	1001	1258
非流动负债	7	8	11	9
长期借款	0	0	0	0
其他	7	8	11	9
负债合计	1169	1561	1832	2267
少数股东权益	72	97	127	166
股本	506	506	506	506
资本公积	-137	-137	-137	-137
留存收益	588	847	1235	1726
归属母公司股东权益	956	1215	1603	2094
负债和股东权益	2197	2873	3562	4526

现金流量表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
经营活动现金流	163	290	317	409
净利润	268	334	418	529
折旧摊销	13	13	13	13
财务费用	0	-21	-36	-53
投资损失	-29	-16	-18	-19
营运资金变动	-105	-27	-73	-70
其它	15	7	12	9
投资活动现金流	-55	82	7	16
资本支出	53	0	0	0
长期投资	-10	-15	5	-2
其他	-11	67	12	14
筹资活动现金流	13	-40	39	52
短期借款	31	-10	3	-1
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	137	0	0	0
资本公积增加	70	0	0	0
其他	-226	-29	36	53
现金净增加额	121	332	363	476

利润表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	1361	1679	2084	2595
营业成本	968	1176	1438	1767
营业税金及附加	23	28	35	44
营业费用	49	64	77	97
管理费用	84	106	154	208
财务费用	0	-21	-36	-53
资产减值损失	11	7	9	8
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	29	16	18	19
营业利润	254	335	424	543
营业外收入	37	28	30	30
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	291	362	453	573
所得税	23	28	35	44
净利润	268	334	418	529
少数股东损益	19	25	30	39
归属母公司净利润	249	310	388	490
EBITDA	268	327	401	503
EPS (元)	0.49	0.61	0.77	0.97

主要财务比率

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
成长能力				
营业收入	21.0%	23.4%	24.1%	24.5%
营业利润	21.3%	31.6%	26.5%	28.2%
归属于母公司净利润	25.3%	24.3%	25.2%	26.4%
获利能力				
毛利率	28.8%	30.0%	31.0%	31.9%
净利率	18.3%	18.5%	18.6%	18.9%
ROE	26.1%	25.5%	24.2%	23.4%
ROIC	47.1%	63.9%	70.5%	81.3%
偿债能力				
资产负债率	53.2%	54.3%	51.4%	50.1%
净负债比率	4.38%	2.62%	2.42%	1.91%
流动比率	1.45	1.58	1.72	1.82
速动比率	0.97	1.03	1.19	1.28
营运能力				
总资产周转率	0.67	0.66	0.65	0.64
应收账款周转率	3	3	3	3
应付账款周转率	1.99	2.04	2.03	2.04
每股指标 (元)				
每股收益(最新摊薄)	0.49	0.61	0.77	0.97
每股经营现金流(最新摊薄)	0.32	0.57	0.63	0.81
每股净资产(最新摊薄)	1.89	2.40	3.17	4.14
估值比率				
P/E	70.99	57.12	45.60	36.08
P/B	18.50	14.56	11.03	8.45
EV/EBITDA	64	53	43	34

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

张轶,中投证券研究所首席行业分析师,清华大学经济管理学院 MBA。

雷雳,计算机行业分析师,厦门大学物理学学士、金融学硕士。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司(以下简称“中国中投证券”)提供,旨在派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意,不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。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,由公司授权机构承担相关刊载或转发责任,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。

本报告基于中国中投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。中国中投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。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考,并不构成对所述证券的买卖出价。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报告所载之内容,独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务中心 A 座 19 楼
邮编：518000
传真：(0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际大厦 15 层
邮编：100032
传真：(010) 63222939

上海市

上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大厦 5 楼
邮编：200082
传真：(021) 62171434