东兴证券 DONGXING SECURITIES

中以博胜 小求精当

大数据、大交通两大战略相得益彰

——千方科技（002373）：2015 年中报点评

2015 年 08 月 24 日

强烈推荐/维持

千方科技 | 事件点评

高坤

010-66554016 gaokun@dxzq.net.cn

执业证书编号: S1480511110001

事件：

公司公布 2015 年中报，报告期实现营业总收入 7.23 亿元，同比增加 19.91%，实现净利润 1.1 亿元，同比增长 26.77%。符合预期。同时公告前三季度净利润增速区间为 29.1%—48.5%。

主要观点：

1. 传统智慧交通仍是主要驱动

公司作为智能交通龙头上半年收入的增速仍主要受益于传统“大交通”业务的深化，从业务结构看，北大千方和紫光捷通两大子公司平台主要承担高速公路和智能交通传统业务，仍占据 90%以上的收入份额和 70%以上的利润；而公司上半年的亮点主要来源于 C 端“大数据业务”在民航、轨道交通以及智慧停车等方面的全面起航，但双刃剑的另一面是，基于此公司报告期内研发投入同比增加了 110.86%，同期的管理费用也水涨船高了 72.7%。这一定程度上抵消了上半年毛利率高达 3 个百分点的升幅。另外，基于公司 ITS 全产业链的布局，上半年营业外收入也较去年同期增长了 54%。

公司同时公告前三季度净利润增速区间为 29.1%—48.5%。增速区间略高于中报水平，我们判断一方面得益于以电子公交站牌为代表的新业务（掌城科技子公司）的量价齐升；另一方面基于传统业务季节性因素的影响。

2. 大交通布局搭建完毕，通用民航、轨道交通 C 端大数据变现重要平台

公司致力于打造基于各业态动态交通数据核心资源的智慧出行信息服务开放平台，目前除高铁领域尚未布局外，掌握各出行方案的源头数据，为公司 C 端业务的全面转型搭建了大数据的平台基础。公司的 C 端拓展主要通过并购、战略合作两大方式，目标标的也主要围绕在细分交通领域拥有核心数据资源的企业，结合公司拥有的数据资源进行协同，实现从传统的数据出售方——数据使用方——数据开发商的三步走战略。**今年上半年主要布局了民航和城市轨道交通两大新兴领域。**

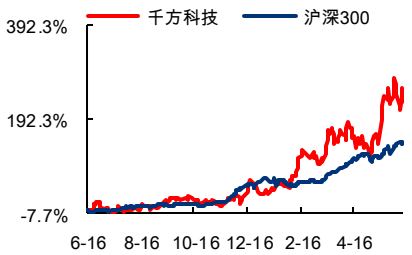
所属概念板块 核心护城河

- 车联网、智能交通板块

核心护城河

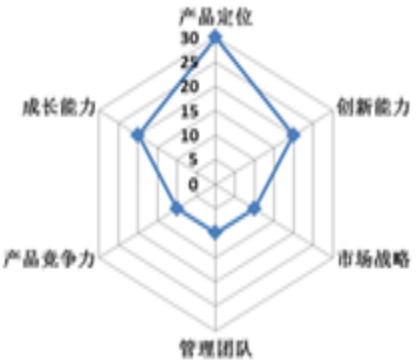
- 资本先发优势
- 动态交通核心数据资源

52 周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

六维评价体系



新业务方面民航 C 端的商业化闭环打造刚刚开始：公司继今年 3 月与中国民航信息网络签署全面战略合作框架协议，切入民航大数据主系统；收购远航通 80%股权获取航班动态数据路径资源，为 C 端需求痛点提供数据入口基础之后，再与航联保险、东航金控共同成立合资公司，旨在打造航旅出行的新入口，实现产品、服务、金融全方位闭环的 C 端商业化。**AIRPORT360 机场达人旅客服务平台的上线将是里程碑的事件。**同时三季度布局的冠华天视是博雅软件的子公司，其城市轨道交通 PIS（导乘信息系统）领域的市场份额在 50%以上，以其为载体，未来类“移动分众”的商业化空间巨大。

表 1：公司近年收购及战略合作情况汇总

首次披露日	交易标的	投资标的方目的	交易总价值(万)	最新进度
2015-7-21	北京冠华天视数码科技 70%股权	城市轨道交通布局再下一城	5000	签署收购意向书
2015-04-09	远航通 80%股权	航班动态路径数据资源	8800	自有资金收购
2015-01-21	警安公司 70%股权	切入河南综合交通信息服务市场	5,670.00	董事会预案
2014-12-17	鸿泉数字 55%股权 新技术模式	产品型公司（电子车牌）公司将直接取得杭州鸿泉的国内领先商用车优质客户资源，车载智能终端领域进一步增加实力（前装、后装都有做）	8800	自有资金收购
2014-10-29	重庆交凯 7.7%股权	切入重庆公共应急调度信息服务市场	25.50	董事会预案
2014-10-15	本能科技 40%股权	推动电子车牌业务的硬件基础	1,000.00	董事会预案
2015-01	与华为达成战略合作协议	提高行业信息化解决方案的技术壁垒；同时设备的国产化战略有助于公司智能交通项目的拓展	——	框架协议
2015-02	与美国交通大数据运营商 INRIX 签署战略合作协议	进军国际车企前装市场、提升技术、车联网综合服务能力	——	框架协议
2015-03	与中国民航信息网络签署全面战略合作框架协议	中国民航唯一的数据提供商，子公司航旅纵横出行服务平台价值	——	框架协议

资料来源：东兴证券研究所

3. 公交电子站牌及智慧停车项目成为业绩弹性的重要辅佐

公司将本次非公开增发价格上调至 33.11 元，募资额上调至 18 亿元。募投项目主要为：一、智能公交综合信息服务与运营，包括公交智能化业务管理信息系统、公交电子站牌运营管理系统等；二、智能停车综合信息服务及运营，包括停车场运营、立体停车库运营及停车诱导系统等；三是出租车综合信息服务及运营。公

交电子站牌采用 PPP 模式建立、地推则外包给第三方平台，陆续签约带来的后续广告收入成为业绩弹性的重要贡献。**募投项目已经实现 11 个城市的覆盖，未来将逐渐深入到县级单位，形成全国平台。**目前较为成熟的城市以秦皇岛和阜阳为代表。另外就目前一二级市场较为火爆的智能停车业务而言，公司已与上海虹桥镇和古美路街道两大人口聚集、交通密集区位签订合作框架协议，就机械式立体车库项目展开战略合作。**相较安居宝、数字政通等公司的地推式布局，公司的优势在于 30 多个城市的原有业务基础以及电子车牌识别技术的积累。未来的业务变现模式将以停车费用分成及后续服务分成为主。**

结论:

公司战略定位是基于目前以各类交通工具在单独的闭环细分运营后，最终打造基于各业态动态交通数据核心资源的智慧出行信息服务开放平台。核心动态交通数据资源覆盖 C 端出行的各个领域，唯一缺乏的平台级入口有待进一步整合加强，智能交通大数据变现模式指日可待。我们预计 2015 年、2016 年 EPS 分别为 0.63、0.83 元，对应的 PE 分别为 50 和 38 倍，目前估值相对于公司的平台化战略极具吸引力，维持"强烈推荐"的评级。

分析师简介

高坤

产业经济学硕士，2009 年加盟东兴证券研究所，从事零售行业研究。现专注于中小市值大消费及互联网领域研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与，未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已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，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属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者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%～15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%～+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。