

# 千方科技 (002373)

## —调研纪要

投资评级                      评级调整                      收盘价    31.73    元

调研对象：董秘 周总

### 基本简介

公司产业布局涵盖城市智能交通、城际智能交通、交通信息服务。北大千方和紫光捷通两代平台承担的 G 端业务仍旧占 80%收入份额和 70%以上利润。公司掌握各出行方案的源头数据（公路交通、民航、轨道交通），致力打造智慧出行信息服务综合平台。



### 2015 总结

2015 年公司工产业布局已经完成，在原有的公路交通、城市交通业务之上发展了轨道交通业务和民航类业务。根据公司财务的初步计算，公司全年营业收入和利润稳步增长。公司将于 2 月末发布 2015 年度业绩快报。

2015 年高速公路机电业务由子公司紫光捷通负责，收入约 8 亿，排在行业前列。按高速公路承建里程数来说，紫光捷通位于全国第一。紫光捷通在 2015 年进行了新业务开拓，比如视频平台以及科技产品，这主要是基于紫光捷通的历史业务进行了拓展，可以为政府领导层提供分析。

2015 年公司进行了多项投资并购，北大千方 2015 年的交通信息化收入稳居行业第一。公司 2015 年 9 月收购了北京冠华天视，其 PIS 业务保持了 50%-60%的市场占有率。得益于 2015 年交通部关于全国 ETC 联网的要求，公司 ETC 业务的销售收入在半年度就已超过 2014 年全年水平，公司 2015 年 ETC 业务收入有望过亿元。公司在 2014 年收购了车载职能终端行业龙头企业杭州鸿泉。公司于 2015 年 4 月份收购的远航通公司是千方科技进入民航领域的一个布局。2016 年收购的几家子公司为公司开拓了新业务，比如航空联盟 APP 是公司和航空联盟等公司签署协议之后，再加上公司原有的远航通公司的民航数据所搭建的 APP 平台。该 APP 于 2015 年 11 月 30 日上线，用户增长很快，目前已有不到 30 万用户，售票量超过 7000 张，平台流水超过 500 万。

发布时间：2016 年 2 月 26 日

### 主要数据

52 周最高/最低价(元)	76.77/23.40
上证指数/深圳成指	2741.25/9551.08
50 日均成交额(百万元)	169.04
市净率(倍)	18.32
股息率	0.32%

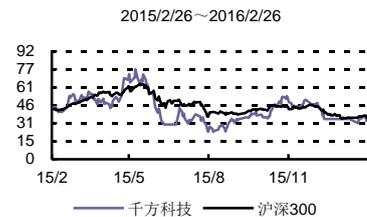
### 基础数据

流通股(百万股)	217.04
总股本(百万股)	552.19
流通市值(百万元)	6886.57
总市值(百万元)	17520.93
每股净资产(元)	1.73
净资产负债率	122.27%

### 股东信息

大股东名称	夏曙东
持股比例	31.10%
国元持仓情况	

### 52 周行情图



### 相关研究报告

### 联系方式

研究员：李芬  
执业证书编号：S0020511040003  
电 话：021-51097188-1938  
电 邮：lifeng@gyzq.com.cn

研究员：杨林  
执业证书编号：S0020115080064  
电 话：021-51097188-1850  
电 邮：Yanglin1@gyzq.com.cn  
地 址：中国安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券 (230000)

2015 年公司在停车 O2O 业务上进行了布局。2015 年公司在六七个城市有近 10 万停车位，居民区、立体停车库、厂库停车、路侧停车等均已开始实施。2015 年 9 月公司收购 12308 部分股份，12308 主要是客运联网、售票服务业务，在春节期间业务也有很大发展。2016 年 1 月 1 日到 2 月 15 日，订单数量超过 50 万份，订票数量六七十万张，有近 1 亿的流水。12308 成立较早，其承建的专车开通城市有一两百个，开通的线路有 1 万多条，开通的可售票车站一两千个，覆盖的城市近千。

智慧出租服务业务在 2016 年新增郑州，这是由于公司在 2015 年 1 月收购了郑州警安公司。在秦皇岛的布局得益于京津冀一体化，在 2015 年初全面推行了公司交通链业务。公司在出租服务业务已经是国内最大的出租车信息运营服务商，其他可比公司只是局限于当地，还没有进行全国布局。公司在阜阳已承建了公交电子站牌业务，可以看到车辆的拥堵情况、到站时间等。2015 年公交电子站牌业务已签约 11 个城市，站牌数量近万，并且已进入扩展实施阶段。汽车电子车牌业务是通过收购江苏本能科技切入的，该公司有自己的工厂，并且工厂里的产品均可量产。

掌行通是公司进行交通信息服务业务的公司，2016 年新增了马自达、沃尔沃、吉利。该公司在 2015 年初与 INRIX 签约，INRIX 向全球很多车厂（特斯拉、大众）提供实时车载信息。2016 年公司新增 360 这个客户，除了阿里以外公司基本覆盖了 3BAT 范围。公司与百度、腾讯也很早就开始了合作。

2015 年公司在原有业务基础之上进行了很多尝试，主要是通过对外投资这种外延式增长进行的，投资总金额 5 亿多，投资并购数近 20 家。2015 年顺应公司发展需要以及投资者的认可成功增发近 18 亿。

公司前一段时间成功策划工信部、北京市政府和合肥省政府联合成立的基于宽带移动通信的智能汽车与智慧交通应用施工项目，在项目里公司和百度、乐视等大型企业共同出资设立北京智能汽车与智慧交通产业联合创新中心，创新中心需要参与近 6 个示范项目，而千方科技已承建 4 个示范项目：智慧路网、智慧驾驶、便捷停车和智慧管理。

2015 年公司与很多知名企业达成战略合作关系，比如首开地产与公司有智慧停车的合作，华夏幸福基业也是公司在智慧停车的一个重大布局。公司与中国航信签署了交通信息互换的框架协议，公司给中航信提供路面行驶交通信息，航信给千方提供民航数据的信息。千方可以参与航信车辆智能管理系统的建设，双方在商业方向上也有一些合作意向，比如机场的商业免税品的合作、积分互换、支付结算等。远航通也参与了机场导航领域，并且在 2016 年 1 月 28 日旗下的 12308 也和深圳宝安机场进行了深度合作，达成了国内首例空港联运。

公司目前处于转型阶段，收入模式希望由之前承接项目转向平台搭建、数据运营。在现有的公路交通、城市交通、轨道交通和民航交通的基础之上进行数据融合、人才融合、数据互补，最后形成大交通模式。

公司的并购思路是并购标的不仅能从技术上给予支持，而且能从上下游的核心整合以及人才为公司添砖加瓦。2016 年公司的发展方向是从单一的交通转向综合大交通，运营服务会成为重中之重。

#### 2016 年展望

重点说一下公司 2016 年在业务上的布局。2015 年全年公司超额完成了环比 20% 的业绩增长，2016 年内生增长也要达到 20% 的业务增长。公司在新业务上取得一些突破，比如卖机票的平台、卖长途客车的平台以及停车平台，通过比较短的时间实现了比较大的用户突破。目前用户数、交易额并不是核心的向新业务转型的表现，最主要是通过 12308 公司和吞吐量非常大的深圳机场合作，表明 2015 年宣称打造一个以时间、出行方式为综合信息解决平台的 APP 的模式更加清晰。

2016 年公司要重点落实几块事情，这和募投资项目有很大关系。目前公司已经募集 18 亿，在全国超过 10 个城市建公交电子站牌。公交电子站牌并不是单一的信息发布平台，它其

实是一个非常大的广告屏，这个广告屏给受众群体接触广告的时间很长，比如等公交是 5 到 10 分钟的受众，这个受众时间如果作为广告平台使用的价值比传统的小 LED 屏大很多。和传统做户外公交广告的媒体相比较，一些北京、上海比较好的广告公司只是易拉宝形态，广告是静态的，可能半个月或一个月都是在做德芙巧克力或某部电影要上线的广告。这种广告除了有主演、上映时间等信息以外，并没有附带的交互式内容。而我们的广告屏会有电影片花，也会有一些互动内容，用户如果对广告内容感兴趣可以关注，公司也会与最终的品牌进行互动。广告屏还具有 WiFi 功能，在提供流量的同时也获取了客户信息。

2016 年公司要打造一个以公交车的出行人群为全面受众群体的平台，这个平台也从另一个侧面告诉大家千方科技的变现渠道。广告人群是确定的，广告媒体的价值可以根据群体人数和受众频次测算出来。从另外一个方面也可以测算公司的投入产出情况，公司用 10 亿投资电子站牌，预期的收入和利润也将远远覆盖过这 10 亿的净投入，这样公司才能够得到投资人的支持。

募投的第二方面是停车业务，该行业的现状是：过往停车业务靠的是资源，而国家正在反腐，北京也正在对停车协管人员进行规范，对北京二十几个参与停车的公司重新进行审核。同时公司正在考虑技术形态以及如何将有限的资源转变成更有效的停车，将平面的停车建成立体的停车库，让原本只能停一百辆车的停车场可以停 1000 辆车。这样政府的需求得到解决，由于乱停车造成的拥堵现象也得到解决。这是平面的技术形态所面临的技术问题。路侧形态面临的问题是北京、上海正在取消或减少路侧停车，而合理的路侧形态是最近几年一直在推的电子车牌，每辆车都有电子车牌以后，路面只需要有一个读写器就行了。公司正在取得更多的资源，将突破一些大的城市，首开、华泰幸福是公司国内前十开发商合作的一种方式。公司最后的形态是以开发商作为中间层收集业主信息，通过共同协作一起运营。

回到技术层面，在北京、上海还没有真正的立体停车库，在欧美、日本、新加坡都有这种形态，但在国内目前顶多只能说是机械停车库。虽然募集的 18 亿资金中有 10 亿投资停车库，但进口一个德国的停车库是 8 万的成本，这肯定是亏本的，所以会考察日本、韩国、新加坡的形态，成本是 3 万。在上海的第一个立体停车库用的是国外的技术，相对来说回收期略微长一些，大概是 5.5 年，但这不符合公司的标准。国内现在有很多厂商尝试建立立体停车库，成本为一万五，原来 5.5 年的回收期可以降为 2.5 或 3 年。

公司有几个和募投不相关但和主营业务相关方面的突破。第一个是轨道交通，2015 年公司和中车进行了战略合作，这标志着国内只要有新建地铁的城市，公司便有信心和机会参与信息化建设。地铁属于一个系统工程，信息化建设的主体在开工之前就已经确定，所以公司 2016 年在新开工的地铁、轨道交通方面会有明确的市场机会。

第二个方面是和主营业务相关的民航领域方面的合作。这个合作不是在现有的航空基础上直销机票的张数评价的，也不是说和机场的公司整体运营的布局更加完整了，民航信息化大网从九几年建立到现在一直都是更新阶段。发改委公示了民航总局要编信息化大网，公司也会参与其中，这个网可以直观反映系统集成带来的收入，但参与到主干网的建设所带来的机会是非常多的。所以公司第二个方面会在民航方面有所突破。

### 收入结构

按照业务形态可以分为传统业务和新兴业务，2015 年公司完成了 16 亿的收入水平，但有 95% 以上的收入是由传统信息集成业务所带来的，并且该结构在 2016 年不会有太大的调整，从对主营业务的贡献来说，还会是紫光捷通、北大千方、掌城带来的贡献最大。像 12308 这样的平台级公司在 2015 年主要是积累用户，增加客户粘性，之后再寻求互联网平台的流量变现。2016 年公司希望有一些大的标的的收购机会，这些收购机会能给

公司带来业务整合以及完成环比 20%的利润增长目标，虽然利润增长并不依赖于外围收购，但收购能对利润增长带来一定贡献。同时希望这些收购能带来持续到 2017 年的业务布局，这个布局可以让公司由传统机型公司往平台型公司或数字运营型公司转变。

Q：千方的布局很大，核心在哪里？

千方的布局很大才会吸引大家，千方不会十几二十年还在做路面运营车况数据采集这些事。大交通是个很难去实现的布局，但千方在不到一年的时间就已完成重点的卡位。千方的核心在于数据，做数据的公司非常多，做数据又分为几个维度，千方做最重要的两个内容。第一个内容是数据的采集，因为可以接触并使用数据，并且可以直接和数据主管部门或业主方谈使用数据的条件。第二个内容是数据的发布平台。不论 OBD 是哪个厂商生产，也不论是河北的车还是山东的车，最后都会将数据放到属于交通部、公安部这样的数据平台，建成这个平台就成为唯一能够提供城际间数据的公司，同时也可以合法的在跟两部委有文字签署授权的情况下使用这些车主或公司的信息。千方的核心是数据以及数据平台，公司的数据以前主要服务监管部门、业主方和 B 端的用户，在将这些服务企业、政府的数据变成服务老百姓的数据方面，公司做了很多尝试并坚信一定能成功。在金融方面，公司目前和国开的布局不是广而泛之的小额贷款、互联网金融，而是只针对商用车里的物流公司、司机以及上下游的营业人员来做信贷。关于人才的引进，金融是个全新的领域，团队是由瀚华金控（国内最大的做民间小额贷款公司的香港上市企业）的管理人员带着风控的整体团队过来的。设定的产品基于几个方面的考虑。首先大部分公司做金融可能只会关注银行征信报告体现的资产情况，贷款以后首先是考虑利息，但也不能只考虑利息不考虑本金，比如司机贷款以后去赌博、物流公司用贷款炒股，那怎么知道物流公司是不是在正常运营呢？公司在做布局的同时深入到了目标借贷的城市，会关注每个小的物流公司上货、发车的情况，这可以反映物流公司是不是专注于主营业务。所有这些信息都是可以持续关注的。我们的风控体系和产品设计与别的小额贷款公司相比，对个人的征信不仅仅考虑资金资产，还会考虑其作为某个行业从业人员的征信情况。

媒体方面，千方十多年来积累了和政府、主管部门的关系，这是由于公司不断地为政府搭建信息化平台，从而得到政府的认可和反馈。这让公司可以突破现在的形态。比如说一些协议是五年一签或十年一签，业主方是公交车运营公司、公交集团或公交集团上面的各地交委，公司与公交集团等签订新的协议对传统的媒体形态进行改造，给原有的传统公司带来很大压力或者是机会，因为既然拿不到电子屏的建设那么有可能会愿意进行一些业务整合。所以公司会通过外延方式找来团队来完成电子屏的运营。

Q：公司又系统集成向互联网运营转型的话可能需要互联网方面的人才，团队如何引进？关于对新人员的布局，公司在民航、互联网形态、停车业务方面都有专业人员参与负责运营，同时也会考虑股权激励方式以吸引更多人才加入千方。

Q：公司有没有考虑过和车企在其他方面进行合作？

答：公司目前有跟车企的合作。第一个合作是和北汽，不止是北汽现在的主体，还有北汽新能源；第二个是在 OBD 方面杭州鸿泉和国内所有客运公司、货车厂商都有直接的业务；第三个是公司原本把数据卖给百度进行共享，现在公司会参与数据分析，同时这些数据也服务了特斯拉、比亚迪等国内厂商。所以公司通过数据采集形态和厂商进行合作，这种合作力度很大，但合作不会涉及到建无人驾驶车，只会是车路协同方面。

Q：停车怎么通过电子车牌的模式解决？电子车牌的标准以及政府的推进情况是怎样的？

私家车这些年一直是铁牌车牌，铁牌车牌唯一的辅助功能就是抓拍、管线的感应以及 ETC，现在缺乏一个技术连接私家车，所以有了电子车牌概念的提出。电子车牌的应用很大一方面在于拥堵收费以及特定车辆的管理，当然也有局限性：如果没有覆盖车辆行驶区域的话，车辆没有办法被抓取行驶信息。北京目前要进行拥堵收费，这有可能推进

电子车牌在全国范围的布局。但如果没有全国范围的推广，电子车牌作为辅助形态对于北京的拥堵收费也只能解决部分问题。如果车辆不是直接的载体进入平台的话只能靠外界辅助设备，作为个体则会考虑成本问题。电子车牌的成本非常低，如果是 OBD 形态则每辆车需要 3000 元左右，并且卫星信道也不能支撑 2 亿辆甚至更多车辆接入到平台。所以电子车牌成为了最好的选择。

**Q：航空联盟的用户有多少？一天的流水有多少？**

航空联盟是春节前推出的，到现在有一个半月的时间，注册用户 45 万并且每天都有增加，日活跃用户不超过 1 万。累计到现在流水是 600 多万。12308 春节期间订票张数是 614965，订票金额是 7612 万，总共用户 825 万。春节期间在 134 个城市开通了专车线路，线路条数是 11281 条，总共覆盖 681 个城市，可售票车站 1548 个。

## 国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义	
	二级市场评级		
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	行业基本面向好，预计未来 6 个月内，行业指数将跑赢上证指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	行业基本面稳定，预计未来 6 个月内，行业指数与上证指数持平在正负 10%以内
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	行业基本面向淡，预计未来 6 个月内，行业指数将跑输上证指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

## 证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

## 一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

## 免责声明：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址:www.gyzq.com.cn