

业绩符合预期，战略布局取得重大突破

——千方科技半年报点评

半年报点评

◆ 事件

2017年8月23日晚间，千方科技披露了2017年半年报。报告期内，实现营业收入9.45亿元，同比增长0.71%；归母净利润为1.56亿元，同比增长19.89%；扣非后归母净利润1.04亿元，同比减少15.36%。同时，公司预计1-9月份归母净利润2.31-2.75亿元，同比增长5%到25%。

◆ 分析与判断

上半年收入基本与去年持平，毛利率略有下滑，费用率有所增长。17H1公司实现收入9.45亿元，同比增长0.71%，基本与去年同期持平；期间整体毛利率为28.54%(同比-1.57pct)；整体费用率为14.48%(同比+3.49)，销售费用率、管理费用率、财务费用率分别为3.79%(-0.39pct)、10.50%(+1.24pct)、0.19%(+2.64pct)，财务费用率增加较多是由于公司理财收益纳入投资收益科目。净利润增长19.89%主要是由于报告期内非流动资产处置损益为0.46亿元。

技术开发服务增长较快，产品销售收入降低。分产品类型来看，系统集成收入6.01亿元，同比增长11.47%，毛利率为25.16%(同比-2.16%)；技术开发服务1.45亿元，同比增长59.88%，毛利率为52.80%(同比-15.41%)；产品销售1.22亿元，同比减少55.40%，毛利率为18.58%(同比-4.20%)。

下半年有望恢复增长。由于公司所处行业的季节因素，一般第四季度的回款较多，同时公司公告预计1-9月份归母净利润2.31-2.75亿元，同比增长5%到25%。8月23日，公司公告联合预中标新疆183.65亿元PPP项目。我们预计公司下半年业绩会恢复增长。

战略布局取得重大突破。在传统信息化业务稳步发展的基础上，公司实现了在视频产品、物流金融、智能网联汽车三个领域的重大战略布局，提升了智能交通、商用车联网领域的竞争力，助力公司占据未来智能网联汽车产业的制高点。视频产品领域，投资宇视科技，布局“平安城市”；智能网联汽车领域，公司牵头建设“基于宽带移动互联网的智能汽车和智慧交通”应用示范项目实施；物流金融领域，千方小贷自开业以来累计发放贷款4.1亿元，截止2017年6月30日贷款余额1.9亿元。

◆ 投资建议

首次覆盖，给予“推荐”评级。我们预计公司2017-2019年的净利润分别为4.67、5.56和6.80亿元，EPS分别为0.42、0.50和0.62元，给予“推荐”评级。

◆ 风险提示：业绩进展不及预期，竞争加剧

业绩预测和估值指标

指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	1542	2,345	2,802	3,577	4,547
增长率(%)	13.3	52.0	19.5	27.7	27.1
净利润(百万元)	292.9	336	467	556	680

推荐(首次评级)

分析师

田杰华 (执业证书编号：S0280517050001)
tianjiewu@xsdzq.cn

联系人

戴煜立
daiyuli@xsdzq.cn

市场数据 时间 2017.08.18

收盘价(元)：13.91
总股本(亿股)：11.04
总市值(亿元)：153.62
一年最低/最高(元)：11.51/19.15
近3月换手率：173.74%

股价表现(一年)



收益表现

%	一个月	三个月	十二个月
相对	15.38	-23.28	-27.84
绝对	16.01	-13.28	-15.39

相关研报

增长率(%)	17.5	14.7	39.2	18.9	22.4
毛利率(%)	32.4	30.6	33.4	32.9	32.7
净利率(%)	19.0	14.3	16.7	15.5	15.0
ROE(%)	10.3	11.4	12.6	13.4	14.5
EPS(摊薄/元)	0.27	0.30	0.42	0.50	0.62
P/E(倍)	52.44	45.7	32.9	27.7	22.6
P/B(倍)	5.17	4.7	4.2	3.7	3.2

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E	利润表(百万元)	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
流动资产	3712	5186	5131	6807	7191	营业收入	1542	2345	2802	3577	4547
现金	1071	2230	2314	2589	2797	营业成本	1043	1627	1867	2399	3062
应收账款	698	863	1003	1380	1649	营业税金及附加	24	25	35	49	59
其他应收款	145	186	209	296	346	营业费用	54	72	101	123	155
预付账款	146	146	202	242	323	管理费用	124	200	244	315	400
存货	418	1123	744	1655	1407	财务费用	7	2	14	21	35
其他流动资产	1235	637	659	645	669	资产减值损失	20	20	27	36	42
非流动资产	630	918	1058	1265	1428	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
长期投资	179	193	202	210	218	投资净收益	22	34	5	8	10
固定资产	65	101	231	417	546	营业利润	292	434	519	642	804
无形资产	105	224	239	259	286	营业外收入	55	41	36	42	44
其他非流动资产	280	399	386	379	378	营业外支出	1	6	6	2	3
资产总计	4342	6104	6189	8072	8618	利润总额	346	469	553	682	845
流动负债	1214	2404	2033	3364	3230	所得税	29	57	41	61	78
短期借款	87	425	425	425	425	净利润	318	412	512	621	767
应付账款	588	806	794	1261	1362	少数股东损益	25	76	44	65	87
其他流动负债	539	1173	814	1678	1442	归属母公司净利润	293	336	467	556	680
非流动负债	32	85	85	85	85	EBITDA	336	453	547	686	860
长期借款	0	0	0	0	0	EPS (元)	0.27	0.30	0.42	0.50	0.62
其他非流动负债	32	85	85	85	85						
负债合计	1246	2489	2118	3449	3315	主要财务比率	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
少数股东权益	124	365	410	475	562	成长能力					
股本	552	1104	1104	1104	1104	营业收入(%)	13.3	52.0	19.5	27.7	27.1
资本公积	1590	1010	1010	1010	1010	营业利润(%)	14.7	48.7	19.6	23.6	25.3
留存收益	831	1111	1552	2065	2704	归属于母公司净利润(%)	17.5	14.7	39.2	18.9	22.4
归属母公司股东权益	2973	3249	3661	4148	4742	获利能力					
负债和股东权益	4342	6104	6189	8072	8618	毛利率(%)	32.4	30.6	33.4	32.9	32.7
						净利率(%)	19.0	14.3	16.7	15.5	15.0
						ROE(%)	10.3	11.4	12.6	13.4	14.5
						ROIC(%)	9.5	10.0	11.4	12.4	13.7
						偿债能力					
						资产负债率(%)	28.7	40.8	34.2	42.7	38.5
						净负债比率(%)	-31.8	(49.9)	(46.4)	(46.8)	-44.7
						流动比率	3.1	2.2	2.5	2.0	2.2
						速动比率	2.7	1.7	2.2	1.5	1.8
						营运能力					
						总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5	0.5
						应收账款周转率	2.6	3.0	3.0	3.0	3.0
						应付账款周转率	1.9	2.3	2.3	2.3	2.3
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	0.27	0.30	0.42	0.50	0.62
						每股经营现金流(最新摊薄)	-0.95	0.85	0.29	0.56	0.50
						每股净资产(最新摊薄)	2.69	2.94	3.32	3.76	4.29
						估值比率					
						P/E	52.44	45.74	32.87	27.65	22.59
						P/B	5.17	4.73	4.20	3.70	3.24
						EV/EBITDA	43.30	30.9	25.5	20.0	15.8

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

分析师介绍

田杰华，复旦大学电子工程系本科、硕士，现任新时代证券计算机行业首席分析师。曾先后任职于交通银行股份有限公司总行软件开发中心3年、中国银河证券股份有限公司投资研究总部2年。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐： 未来6—12个月，预计该行业指数表现强于市场基准指数。

中性： 未来6—12个月，预计该行业指数表现基本与市场基准指数持平。

回避： 未来6—12个月，未预计该行业指数表现弱于市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报20%及以上。该评级由分析师给出。

推荐： 未来6—12个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%—20%。该评级由分析师给出。

中性： 未来6—12个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

回避： 未来6—12个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报10%及以上。该评级由分析师给出。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	郝颖 销售总监 固话：010-69004649 手机：13811830164 邮箱：Haoying1@xsdzq.cn
上海	李佳璐 销售经理 手机：18801966799 邮箱：lijialu@xsdzq.cn
深圳	史月琳 销售经理 固话：0755-82291898 手机：13266864425 邮箱：shiyuelin@xsdzq.cn

联系我们

新时代证券股份有限公司 研究所

北京地区：北京市海淀区北三环西路99号院1号楼15层

邮编：100086

上海地区：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深地区：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦15楼1506室

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>