

千方科技 (002373)

公司研究/简评报告

战略布局显成效，全年业绩增长可期

简评报告/计算机行业

2017年8月24日

一、事件概述

近期，公司发布2017年半年报，实现营业收入为9.45亿元，较上年同期增长0.71%；归母净利润为1.56亿元，较上年同期增19.9%；扣非后归母净利润为1.04亿元，较上年同期减少15.4%；基本每股收益为0.14元，较上年同期增16.7%。

二、分析与判断

► 业绩稳定增长，2017年全年业绩可期

1、1) 营业成本为6.75亿，同比增长3%，毛利率有所下滑；2) 研发支出同比增长8.3%；3) 管理/销售/财务费用同比增减14.2%/-8.8%/108%，主要系公司购买理财产品收益投资核算方式，和贷款成本增加导致。

2、1) 系统集成业务收入6亿，同比增长11.5%，毛利率同比下降2.7%；2) 技术开发及服务业务收入1.45亿，同比增长59.88%，毛利率同比下降15.4%；3) 产品销售业务收入1.22亿，同比下降55.4%，毛利率同比下降4.2%。4) 建造合同业务收入7677万，同比增长122.13%，毛利率同比下降1.2%。5) 从地区来看，公司在东北、华南的业务增长较快，分别增长98%和117%，华中的业务下降较多，减少65%。

我们认为，业绩增长的主要原因是实现了在视频产品、物流金融、智能网联汽车三个领域的重大战略布局，新发展的智慧停车和智慧感知等业务成为公司业绩增长新引擎。

► 国内领先的智能交通运营服务商，“大交通”龙头企业

1、公司围绕智能交通板块，在“公路、城市、民航、轨交、水运”大交通领域，以系统集成、软件开发、信息化服务与运营服务经营形态构成了较为完整的交通信息化产业链。以“千方大交通云”为平台，以“千方大交通数据”为核心，协同并跨界整合资源，在市场上形成较强的竞争优势，成为真正意义上的中国智能交通建设及运营领军企业。

2、1) 公司在高速公路机电领域进一步巩固了行业领先地位，继续稳居行业前列。同时在智慧高速方面积极探索，为未来智慧高速发展做好了准备；2) 在公安与城市交通领域快速发展，交通信息化收入稳居行业第一；3) 轨道交通PIS业务继续保持市场第一；4) 智能公交、智慧停车、出租车综合信息服务与运营领域取得重大突破，设立北京京能千方停车投资建设运营管理有限公司，获取了位于北京市丰台区总部基地的停车场十二年的经营权，抢占北京停车市场发展先机；5) 民航领域实现业绩大幅增长；6) 水运信息化领域重点发力，已拥有乌江数字航道（一期）建设工程、RBN-DGPS台站建设工程及沿海北斗精密定位服务系统建设项目（一、二期）、浙江海事局SDN敏捷网络建设工程等项目经验。

我们认为，公司战略布局日趋于完善，有望凭借自身在大数据、信息化平台搭建运营以及市场份额等方面的优势，快速抢占市场，并且在嫁接国有企业土地、停车设备设施等优秀资源的基础上，进一步增强公司实力及行业影响力。

► 参股公司收购宇视科技，强强联合完善产业链布局

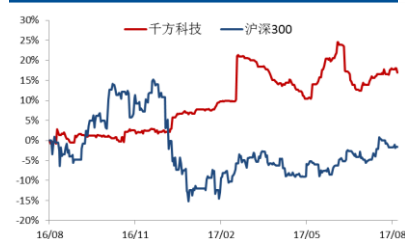
1、投资宇视科技，布局“平安城市”，补充公司产品基因，增强公司在视频应用、车路协同、传输传感等方面研发能力和技术储备，进一步确定公司在智能交通、视频监

强烈推荐： 维持评级
合理估值： 15.6—17.6元

交易数据 2017-08-23

收盘价(元)	13.91
近12个月最高/最低(元)	19.08/11.51
总股本(百万股)	1104.38
流通股本(百万股)	818.77
流通股比例(%)	74.14%
总市值(亿元)	153.62
流通市值(亿元)	113.89

行业与沪深300走势比较



资料来源：Wind、民生证券研究院

分析师：胡星

执业证号：S0100517070001
 电话：(8610) 85127532
 邮箱：huxing@mszq.com

相关研究

1、千方科技(002373)简评报告：抢抓智慧停车机遇，“大交通”日趋完善 2017.7

控、智能驾驶、交通大数据领域的综合优势和领先地位。

2、宇视科技于 2016 年实现 20.6 亿元的销售收入，位居国内视频监控市场第三，是名副其实的行业引领者。公司与宇视科技的强强联合，利用其突出的技术优势及广泛的应用延伸公司“大交通”产业链布局，进一步稳固公司在智能交通领域的行业龙头地位。

我们认为宇视将为公司进一步推进“大交通数据平台+核心产品与运营服务+车联网 V2X”的战略实施奠定基础。

► 产业+金融布局，开拓多元业务

公司在产业+金融的生态圈构建重要布局，涉足金融物流领域投资设立千方小贷，千方小贷满足物流生产与消费过程的小额资金需求，实现资金流与实物流、信息流相结合的产业信贷服务，千方小贷是依托车联网数据开展业务的信贷机构。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。

三、投资建议与盈利预测

预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 0.39、0.51 和 0.66 元，PE 分别 35.4X、27.4X 和 21.2X。给予未来 6 个月内 40-45 倍的估值区间，对应的股价为 15.6—17.6 元，继续给予“强烈推荐”评级。

四、风险提示

1) 新业务开展低于预期；2) 行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入（百万元）	2,345	2,982	3,681	4,603
增长率（%）	52.0%	27.2%	23.4%	25.0%
归属母公司股东净利润（百万元）	336	434	560	723
增长率（%）	14.7%	29.2%	29.1%	29.2%
每股收益 EPS（元）	0.30	0.39	0.51	0.66
PE	45.7	35.4	27.4	21.2
PB	4.7	4.2	3.7	3.2

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
一、营业总收入	2,345	2,982	3,681	4,603
减：营业成本	1,627	2,086	2,545	3,145
营业税金及附加	25	32	39	49
销售费用	72	91	113	141
管理费用	200	254	313	392
财务费用	2	(33)	(48)	(59)
资产减值损失	20	20	20	20
加：投资收益	34	0	0	0
二、营业利润	434	532	699	916
加：营业外收支净额	35	42	42	42
三、利润总额	469	574	741	958
减：所得税费用	57	86	111	144
四、净利润	412	488	630	814
归属于母公司的利润	336	434	560	723
五、基本每股收益 (元)	0.30	0.39	0.51	0.66

主要财务指标

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
EV/EBITDA	28.43	24.34	18.62	14.11
成长能力：				
营业收入同比	52.03%	27.18%	23.42%	25.04%
营业利润同比	42.4%	28.6%	31.3%	30.9%
净利润同比	29.8%	18.4%	29.1%	29.2%
营运能力：				
应收账款周转率	2.70	2.59	2.75	2.59
存货周转率	1.45	2.45	1.63	2.21
总资产周转率	0.40	0.51	0.50	0.56
盈利能力与收益质量：				
毛利率	30.6%	30.0%	30.9%	31.7%
净利率	17.6%	16.4%	17.1%	17.7%
总资产净利率 ROA	7.9%	9.2%	9.5%	10.9%
净资产收益率 ROE	10.3%	11.9%	13.6%	15.2%
资本结构与偿债能力：				
流动比率	2.19	2.80	2.47	2.64
资产负债率	38.9%	31.1%	36.6%	34.9%
长期借款/总负债	18.4%	0.0%	0.0%	0.0%
每股指标：				
每股收益	0.30	0.39	0.51	0.66
每股经营现金流量	0.23	0.24	0.44	0.43
每股净资产	2.94	3.29	3.74	4.32

资产负债表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	2,074	2,004	2,513	3,002
应收票据	4	633	737	976
应收账款	863	518	603	798
预付账款	146	228	228	335
其他应收款	186	235	285	365
存货	1,123	853	1,557	1,421
其他流动资产	633	633	633	633
流动资产合计	5,029	5,103	6,556	7,529
长期股权投资	193	193	193	193
固定资产	101	149	117	85
在建工程	79	0	0	0
无形资产	131	211	199	186
其他非流动资产	0	0	0	0
非流动资产合计	891	781	733	689
资产总计	5,920	5,884	7,290	8,218
短期借款	425	0	0	0
应付票据	0	1	2	3
应付账款	830.26	1,023.11	1,237.73	1,555.59
预收账款	934	691	1,315	1,193
其他应付款	691	1,315	1,193	0
应交税费	84	0	0	0
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	2,295	1,820	2,659	2,854
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	0	0	0	0
非流动负债合计	10	10	10	10
负债合计	2,305	1,830	2,669	2,864
股本	1,104	1,104	1,104	1,104
资本公积	1,010	1,010	1,010	1,010
留存收益	1,135	1,520	2,017	2,660
少数股东权益	365	420	490	580
所有者权益合计	3,615	4,054	4,621	5,354
负债和股东权益合计	5,920	5,884	7,290	8,218

现金流量表

项目 (百万元)	2016A	2017E	2018E	2019E
经营活动现金流量	252	270	486	472
投资活动现金流量	643	98	36	36
筹资活动现金流量	263	(439)	(12)	(19)
现金及等价物净增加	1,159	(70)	509	488

资料来源：公司公告，民生证券研究院

分析师简介

胡星，计算机行业分析师，工程师，博士，主要研究方向为：计算机软硬件系统，以太网及光纤通信研究。参与多个国家重大专项项目，乘用车相关创业经历，合著专著一本“基于平板电脑的数控系统软件设计”，2015年加入民生证券。

分析师承诺

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，保证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理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	强烈推荐	相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
	谨慎推荐	相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 10%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。	推荐	相对沪深 300 指数涨幅 5%以上
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%之间
	回避	相对沪深 300 指数下跌 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1168号东方金融广场B座2101； 200122

深圳：深圳市福田区深南大道 7888 号东海国际中心 A 座 28 层； 525000

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

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。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、推测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。