

证券研究报告—动态报告/公司快评

信息技术

软件与服务

千方科技 (002373)

重大事件快评

增持

(首次评级)

2017年11月30日

千方科技欲收购宇视科技，进军视频安防领域

证券分析师：高耀华 010-88005312 gaoyahua@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980517060001
证券分析师：何立中 010-88005322 helz@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码：S0980516110003
联系人：黄净 010-8800-5313 huangjing4@guosen.com.cn

事项：

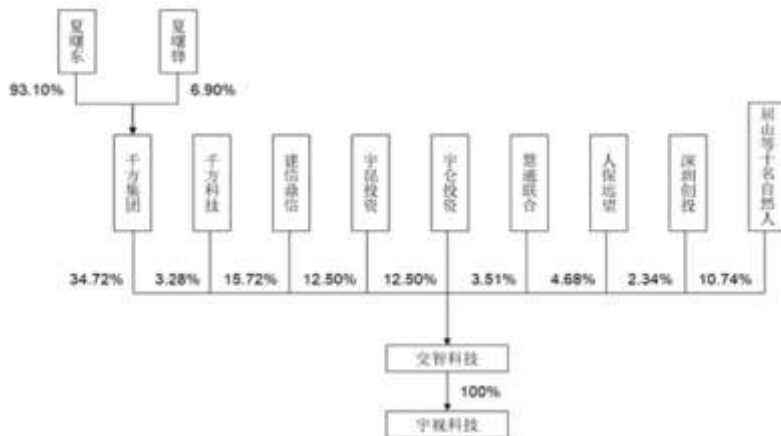
千方科技自8月18日停牌后于11月28日复牌，拟发行股份购买资产并募集配套资金，将收购交智科技剩余96.7233%的股份，将之变为全资子公司；交易价格45.4599亿元。

评论：

■ 通过发行股票收购交智科技，实现对宇视科技的收购

本次千方科技停牌的主要目的是通过收购特别实体交智科技实现对宇视科技的收购。目前，该项交易已经通过了交智科技股东的批准，尚需千方科技股东、中国证监会、中国商务部的批准。交智科技是为了收购宇视科技而设立的特别实体。2016年12月2日，交智科技与香港宇视签署《股权购买协议》，约定交智科技以53,550万美元的价格向香港宇视购买其所持有的宇视科技100%股权。

图 1：交智科技股权结构



资料来源：发行股份购买资产并募集配套资金暨关联交易报告书(修订稿)，下简称“报告书”

2016年12月，千方科技以14,000.00万元向交智科技增资，增资完成后持有交智科技3.68%股权。对于其剩下的96.7233%股权，本次双方的交易价格为454,599.51万元。千方科技将以11.94元/股的价格发行380,736,600股进行筹集。

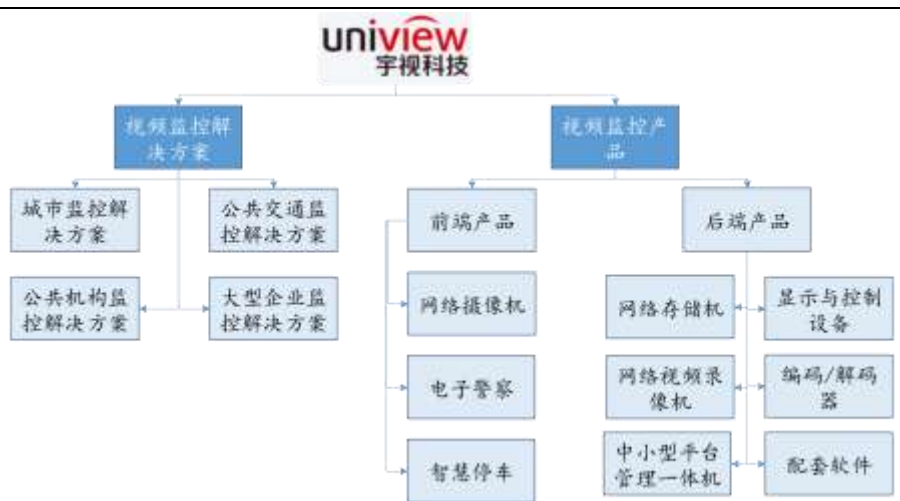
■ 宇视科技是视频安防领域的重要公司

宇视科技是一家提供定制化视频监控解决方案，并通过分销商或工程商销售标准视频监控产品的公司。其主要产品是视频监控解决方案、视频监控软硬件产品。

视频监控方案可以连接大量的终端摄像机，提供给终端客户视频监控数据的采集、存储、查看及管理的功能，主要的解决方案类型有城市解决方案、公共交通（如地铁、高速路）监控解决方案、公共机构（如医院、学校、会场等）监控解决方案和大型企业监控解决方案。

视频监控产品指的是宇视科技设计、开发及推广一系列视频监控硬件及软件产品。其中前端产品有网络摄像机、电子警察、智慧停车产品，后端产品有显示与控制设备、编码/解码器、配套软件、网络存储及、网络视频录像机、中小型平台管理一体机产品。宇视科技采用“自主生产+外协加工”的生产模式进行生产，即宇视科技负责新品及特殊产品的小批量制造，大规模生产由外部供应商完成，以提高生产研发效率，降低成本。

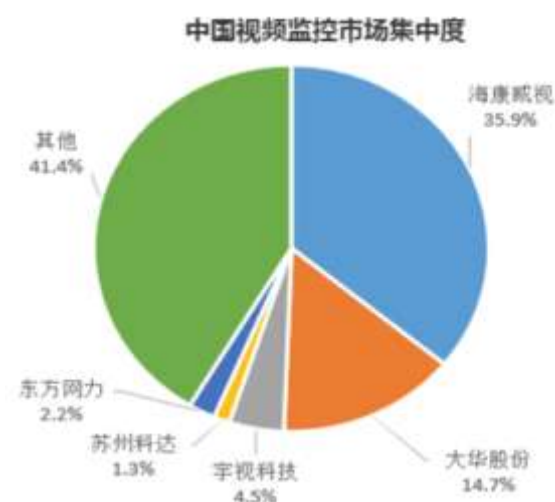
图 2: 宇视科技主要产品



资料来源: 报告书, 国信证券经济研究所整理

宇视科技的主要竞争对手有海康威视、大华股份及苏州科达。据《报告书》披露，根据 IHS 发布的《2016 全球 CCTV 与视频监控设备市场研究报告》，2016 年，宇视科技视频业务市场占有率在中国视频监控设备市场排名第三位；在全球视频监控设备市场排名第七位。

图 3: 中国视频监控市场集中度



资料来源: 报告书

■ 本次收购附带高增速业绩对赌

交智科技 2015/2016 年模拟合并的净利润分别为 7,647.12 万元、14,492.12 万元，归母净利润分别为 6,367.90 万元、12,190.48 万元。根据《盈利预测补偿协议》，交智科技 2017 年度、2018 年度、2019 年度及 2020 年度承诺净利润分别

不低于 32,300 万元、40,400 万元、50,400 万元及 60,400 万元，17~20 年 CAGR 为 23%。按照今年承诺净利润计算，收购 PE 为 11.3 倍。

■ **本次收购会增厚千方科技归母 EPS**

千方科技在三季报中预测 2017 年归属于母公司股东净利润 3.53 亿元 - 4.03 亿元，同比增长 5%-20%。考虑宇视科技的并表以及增发后的股份，预计公司 18/19 年净利润为 8.91/11.31 亿元，对应增发摊薄后的 EPS 为 0.60/0.76 元，对应当前股价（15.30 元）的 P/E 为 25.5/20.1 倍，给予“增持”评级。

■ **风险提示**

并购规模较大，存在业务整合的风险。

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，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。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，我公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。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。