

2017年12月21日

公司研究

评级：增持（首次覆盖）

研究所

证券分析师： 宝幼琛 S0350517010002

baoyc@ghzq.com

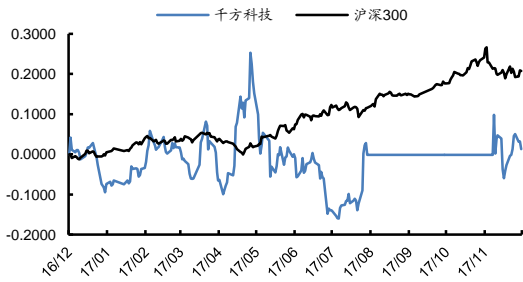
联系人： 孙乾 S0350116100016

021-58922351 sunq01@ghzq.com.cn

拟并购宇视科技，布局安防领域

——千方科技（002373）调研简报

最近一年走势



相对沪深300表现

表现	1M	3M	12M
千方科技	1.4	1.4	1.6
沪深300	-4.4	5.0	20.7

市场数据 2017-12-20

当前价格（元）	14.11
52周价格区间（元）	11.51 - 19.08
总市值（百万）	15582.75
流通市值（百万）	11552.84
总股本（万股）	110437.64
流通股（万股）	81877.00
日均成交额（百万）	214.42
近一月换手（%）	56.51

相关报告

合规声明

国海证券股份有限公司持有该股票未超过该公司已发行股份的1%。

投资要点：

■ **拟并购宇视科技，布局安防领域：**公司公告拟通过发行股份方式收购交智科技剩余96.72%的股份，对价45.5亿元，从而完成对交智科技100%持股，交智科技持有宇视科技100%股权。同时募集配套资金不超过6亿元。宇视科技是安防行业龙头公司，其前身为杭州华三通信公司存储及多媒体事业部，2011年从华三剥离，独立运营。根据IHS2016年统计，宇视科技视频业务在国内视频监控设备市场市占率排名第三，在全球市占率排名第七，整体实力较强。其承诺2017至2020年每年净利润不低于3亿、4亿、5亿、6亿元。

■ **宇视科技产品体系全面，海外业务增长迅速：**公司此次收购标的宇视科技属于安防行业龙头公司，宇视科技主要面向城市监控领域、公共监控领域及大型企业监控领域等提供定制化解决方案，产品覆盖安防前端及后端，前端包括网络摄像机、交通电子警察等，后端包括网络存储产品、网络视频录像机、编码器、视频监控平台等。根据公告披露，截至2017年9月30日，宇视科技成功交付580余个平安城市、610余所平安高校、40多个机场、34个城市的超过100条地铁线路、330余个智能交通项目、380余家大型企业、180余家三甲医院、230余条高速公路等视频监控解决方案。并且截至2017年9月30日，宇视科技已形成五家一级合作伙伴及约5,000家二级合作伙伴、覆盖全国的销售渠道网络。此外公司海外业务当前发展迅速，2017年上半年海外业务实现营收2亿元，同比增加100.62%，2016年海外营收同比增长271.61%。

■ **公司持续布局大交通，看好后续发展：**公司致力于成为创新型智能交通运营服务商和大交通数据服务商，已经实现了在视频监控、物流金融、智能网联汽车的战略布局。安防方面，公司投资宇视科技，后续宇视科技并购如能顺利完成，将极大的增强公司视频监控领域整体实力。在物流金融领域，公司设立了千方小贷，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。智能网联汽车方面：今年6月，公司参与承建的国家智能汽车与智慧交通（京冀）示范区已开始在北京亦庄开发区荣华南路部署开放试验道路侧通信设备，公司在保持传统高速公路、轨交PIS业务等市场第一梯队的同时，新业务布局进展顺利，我们看好后续发展。

■ **盈利预测和投资评级：**首次覆盖给予“增持”评级，公司拟收购宇

视科技，收购如能顺利完成将对公司业绩及业务起到明显提升效果，当前公司各项新业务进展顺利，我们看好公司发展前景，基于审慎原则，暂不考虑本次收购对公司业绩及股本造成的影响，预计2017-2019年EPS为0.36/0.53/0.72元，对应PE估值为39/26/19倍。首次覆盖给予“增持”评级。

- **风险提示：**（1）业绩不达预期的风险；（2）收购不能顺利完成的风险；（3）市场系统性风险。

预测指标	2016	2017E	2018E	2019E
主营收入（百万元）	2345	2953	4119	5647
增长率(%)	52%	26%	39%	37%
净利润（百万元）	336	396	590	793
增长率(%)	15%	18%	49%	34%
摊薄每股收益（元）	0.30	0.36	0.53	0.72
ROE(%)	9.29%	9.67%	12.25%	13.71%

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

表 1: 千方科技盈利预测表 (暂不考虑本次收购对公司业绩及股本造成的影响)

证券代码:	002373.SZ				股价:	14.11	投资评级:	增持	日期:	2017-12-2 0
财务指标	2016	2017E	2018E	2019E	每股指标与估值		2016	2017E	2018E	2019E
盈利能力					每股指标					
ROE	9%	10%	12%	14%	EPS	0.30	0.36	0.53	0.72	
毛利率	31%	30%	32%	31%	BVPS	2.94	3.30	3.83	4.54	
期间费率	13%	13%	13%	12%	估值					
销售净利率	14%	13%	14%	14%	P/E	46.39	39.30	26.40	19.64	
成长能力					P/B					
收入增长率	52%	26%	39%	37%	P/S	6.65	5.27	3.78	2.76	
利润增长率	15%	18%	49%	34%						
营运能力					利润表 (百万元)					
总资产周转率	0.38	0.42	0.48	0.53	营业收入	2345	2953	4119	5647	
应收账款周转率	2.23	2.10	2.04	1.98	营业成本	1627	2060	2815	3875	
存货周转率	1.45	1.45	1.45	1.45	营业税金及附加	25	31	44	60	
偿债能力					销售费用					
资产负债率	41%	42%	44%	46%	管理费用	200	236	330	452	
流动比	2.16	1.66	1.69	1.72	财务费用	2	24	24	23	
速动比	1.69	1.15	1.16	1.16	其他费用/(-收入)	14	0	0	0	
资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E	营业利润	434	513	784	1067	
现金及现金等价物	2230	926	928	935	营业外净收支	35	40	40	40	
应收款项	1054	1408	2020	2847	利润总额	469	553	824	1107	
存货净额	1123	1444	1973	2716	所得税费用	57	67	100	134	
其他流动资产	779	996	1389	1904	净利润	412	486	724	973	
流动资产合计	5186	4773	6310	8402	少数股东损益	76	90	134	180	
固定资产	101	114	125	135	归属于母公司净利润	336	396	590	793	
在建工程	79	79	81	84	现金流量表 (百万元)					
无形资产及其他	131	131	148	165	经营活动现金流	250	185	194	249	
长期股权投资	193	193	193	193	净利润	412	486	724	973	
资产总计	6104	7066	8633	10755	少数股东权益	76	90	134	180	
短期借款	425	425	425	425	折旧摊销	22	20	22	25	
应付款项	830	1067	1451	1997	公允价值变动	0	0	0	0	
预收帐款	934	1177	1642	2250	营运资金变动	(260)	(412)	(687)	(930)	
其他流动负债	214	214	214	214	投资活动现金流	643	(1375)	(13)	(13)	
流动负债合计	2404	2884	3732	4887	资本支出	(89)	(13)	(13)	(13)	
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	(14)	0	0	0	
其他长期负债	85	85	85	85	其他	746	(1363)	0	0	
长期负债合计	85	85	85	85	筹资活动现金流	(2199)	(4)	(5)	(7)	
负债合计	2489	2969	3817	4972	债务融资	338	0	0	0	
股本	1104	1104	1104	1104	权益融资	3	0	0	0	
股东权益	3615	4097	4816	5783	其它	(2539)	(4)	(5)	(7)	
负债和股东权益总计	6104	7066	8633	10755	现金净增加额	(1305)	(1194)	175	229	

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

【计算机组介绍】

宝幼琛，本年毕业于上海交通大学，多次新财富、水晶球最佳分析师团队成员，3年证券从业经历，目前主要负责计算机行业上市公司研究。

孙乾，上海交通大学电子与通信工程硕士，从事计算机行业上市公司研究。

刘浩，上海财经大学金融学硕士，上海交通大学数学学士，从事计算机上市公司研究。

【分析师承诺】

宝幼琛，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；

中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；

回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；

增持：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；

卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告仅供国海证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告

中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他任何方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。