

公司研究

IT 服务/计算机应用/计算机

南威软件（603636）

——高速成长的智慧政务龙头，积极布局物联网领域

主要观点：

◆公司业绩增长进入快车道。近年来公司业绩爆发的原因在于行业需求释放以及公司竞争力提升的背景下，公司电子政务及平安城市业务同比增长均超过70%，在2017年在手订单充足的基础上，2018年前三季度公司实现营业收入5.77亿元，同比增长70.41%；实现归母净利润1.22亿元，同比增长267.42%。公司预计2018年度实现归属于上市公司股东的净利润为1.72亿元到2亿元，同比增加66.95%到94.13%。

◆公司深耕电子政务领域，持续创造新产品。南威深耕政务领域十余年，公司已成为全国“互联网+政务服务”的领军企业、“互联网+政务服务”电子证照国家标准制定的组长单位。公司收购太极云软成功，补足公司在数据交换和智慧政务硬件方面的缺失；公司积极推进电子证照试点，打造电子证照共享服务平台，公司电子证照解决方案成果已推广至10个省份，公司所创新的浙江“最多跑一次”、江苏“不见面审批”、河南“一次办妥”和福建“全网通办”成为行业标杆，创新成果写入2018年国务院政府工作报告，品牌效应凸显。

◆公司作为国内平安城市领域优秀的解决方案提供商，订单充足且合同金额较大。公司承建了福建省、浙江省、安徽省等多个省市区的智慧公安项目，承担了泉州平安城市建设项目（一至七期，累计金额超过7.99亿元）、福州市高清视频监控系统公安界面购买服务项目（项目金额8.16亿元）、智慧福清暨高清视频监控（天网）一期项目（项目金额2.16亿元）和南平市公安局智能感知大数据平台建设货物类采购项目（项目金额6450万元）等重点项目，是国内平安城市领域优秀的解决方案提供商。南威目前拥有完整

主要数据(截至3月1日收盘)：

当前股价（元）	11.01
投资评级	增持
评级变动	首次覆盖
总股本（亿股）	5.27
流通股本（亿股）	5.25

长城国瑞证券研究所

分析师：李志伟

lizhiwei@gwgsc.com

执业证书编号：S0200517100001

分析师助理：夏瑜

xiaayu@gwgsc.com

执业证书编号：S0200118070004

联系电话：0592-5161646

地址：厦门市思明区莲前西路2号莲富大厦17楼

长城国瑞证券有限公司



的智慧公安解决方案体系，实现了公共安全视频监控“建、维、管、用、研、战”的一体化建设，业务布局处于高速扩张期，发展势头迅猛。

◆公司着眼于未来，积极布局物联网领域。公司旗下全资子公司网链科技集团有限公司是公司在物联网领域布局的重要一环。网链科技已开启了以城市级互联网运营平台为核心，大力拓展小电卫士、蜻蜓停车两大新型业务，建设城市级物联感知网和停车运营平台，并在福州、泉州、莆田、琼海等多个城市实施运营的多层级业务体系。公司在物联网领域积极探索新型业务模式，网链科技的价值得以充分体现。

投资建议：

我们预计公司2018-2020年的EPS分别为0.376、0.484和0.617元，对应P/E分别为29.28、22.75和17.84倍。目前IT服务行业最新市盈率（TTM，整体法，剔除负值）为37.95倍，考虑到公司在智慧政务及平安城市的长期深耕，并且不断拓展物联网领域新的增长点，我们认为公司的估值仍具一定上升空间，因此首次覆盖给予其“增持”评级。

风险提示：

业务拓展不及预期风险；并购整合风险；资产减值风险；量子通信技术应用低于预期风险。

主要财务数据及预测

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入（百万元）	807.31	1427.83	1941.34	2551.14
增长率(%)	72.48%	76.86%	35.96%	31.41%
归母净利润（百万元）	103.03	197.88	254.84	324.75
增长率(%)	100.15%	92.06%	28.79%	27.43%
EPS（元）	0.250	0.376	0.484	0.617
毛利率	33.33%	33.36%	33.24%	32.99%
净资产收益率（摊薄）	10.21%	11.72%	13.60%	15.38%

数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所



目 录

1 主营业务清晰，业绩增长步入快车道	5
2 城市化进程迅速推进智慧城市建设，智慧政务先行	7
2.1 我国城镇化率不断提升，与发达国家的差距逐步缩小	7
2.2 智慧城市发展获政策支持，各地规划相继出台	7
2.3 智慧城市内涵丰富，市场规模增长迅速已超万亿	9
2.4 智慧政务+智慧公安市场空间合计超 7000 亿，蓝海市场未来可期	11
3 公司当前主业发展稳健，未来布局清晰	12
3.1 公司聚焦智慧城市，智慧政务+智慧公安双轮驱动	12
3.2 积极布局物联网应用领域，项目孵化顺利	15
4 盈利预测	17



图目录

图 1: 公司发展历程	5
图 2: 2017 年公司营收构成	5
图 3: 2017 年公司毛利构成	5
图 4: 2011-2018Q3 公司营业收入及同比增速	6
图 5: 2011-2018Q3 公司归母净利润及同比增速	6
图 6: 2011-2018Q3 公司毛利率及期间费用率变动	6
图 7: 2011-2018Q3 公司 ROE 与 ROA 变动情况	6
图 8: 全球部分国家和地区城市化率比较及预测	7
图 9: 智慧城市产业链	9
图 10: 2010-2022 年我国智慧城市市场规模及预测	10
图 11: 2014-2021 年中国智慧城市 IT 投资规模及预测	10
图 12: 2010-2018 年中国电子政务总体投资规模及预测	11
图 13: 2012-2018 年中国平安城市市场规模增长趋势图	12
图 14: 智慧政务自助服务终端	13
图 15: 窗口多功能输入仪	13
图 16: 电子证照共享服务平台技术架构	13
图 17: 智慧公安——涉车大数据平台	14
图 18: 智慧公安——互联网+警务平台	14
图 19: 蜻蜓停车主要功能服务	15
图 20: 小电卫士满足客户核心需求	16

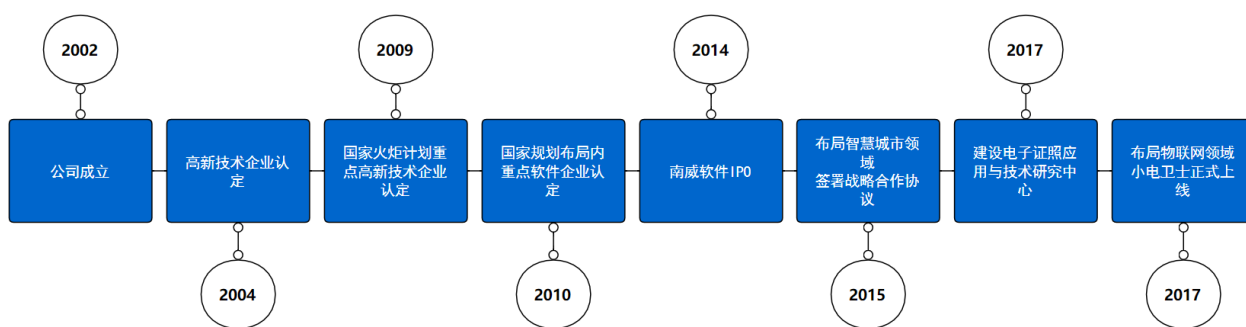
表目录

表 1: 近年来我国智慧城市建设相关政策	8
表 2: 我国部分地区智慧城市建设相关政策	8
表 3: 不同类型城市智慧城市建设主要特点	9
表 4: 蜻蜓停车典型项目示例	16

1 主营业务清晰，业绩增长步入快车道

南威软件集团成立于2003年，总部设立在福建泉州、福州，运营总部设立在北京。公司是智慧城市、数字经济、分享经济平台建设运营的综合性科技集团，是全国行业领军企业，拥有国家信息系统集成及服务壹级资质、涉及国家秘密的计算机信息系统集成甲级资质、国家建筑智能化系统设计专项甲级资质、电子与智能化工程专业承包壹级、国家安防工程企业设计施工维护能力一级、CMMI-5国际认证等业内六甲顶级资质，综合竞争力处于全国前列水平。

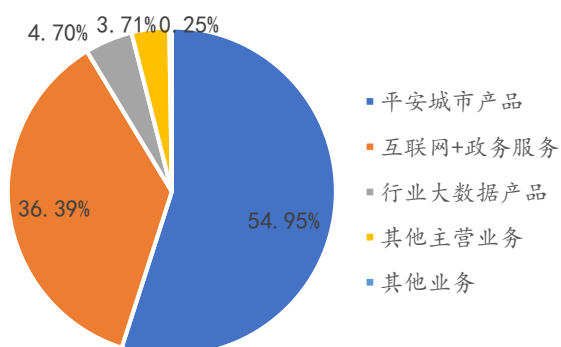
图1：公司发展历程



资料来源：公司官网、长城国瑞证券研究所

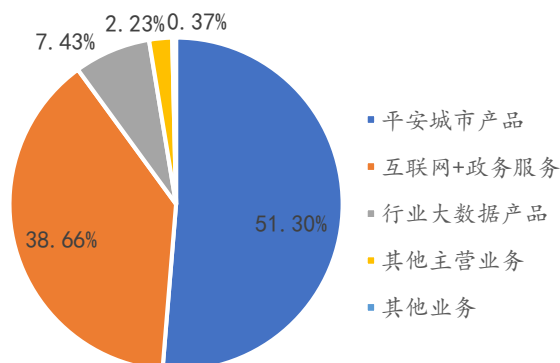
公司的收入按产品可划分为：平安城市产品、互联网+政务服务、行业大数据产品及其他主营业务。2017年，平安城市产品实现营收4.44亿元，同比增长75.13%，占总营收的比重为54.97%，实现毛利1.38亿元，对毛利总额的贡献率为51%；互联网+政务服务实现营收2.94亿元，同比增长78.86%，占总营收的比重为36.42%，实现毛利1.04亿元，对毛利总额的贡献率为40%；行业大数据产品实现营收0.38亿元，同比增长127.61%，占总营收的比重为4.66%，实现毛利0.20亿元，对毛利总额的贡献率为7%。

图2：2017年公司营收构成



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

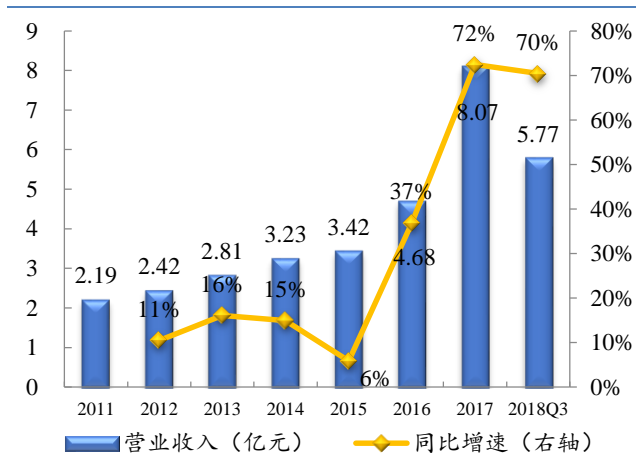
图3：2017年公司毛利构成



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

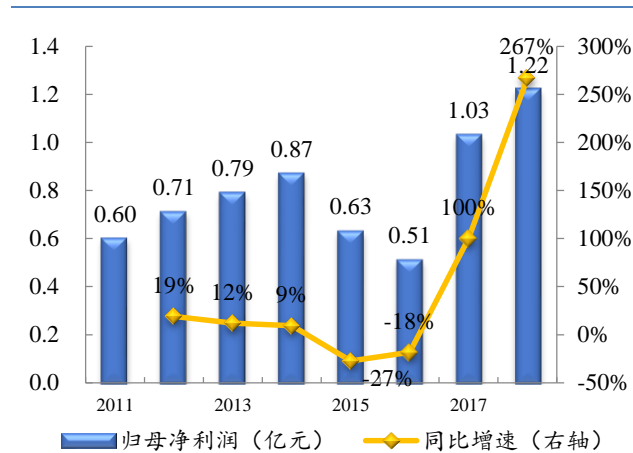
受益于信息化产业的发展和社会对政府行政能力提升的要求，2011年以来，公司营收规模不断提升。2011年至2017年，公司营业收入年均复合增长率达到24.28%，净利润年均复合增长率为7.38%。2017年全年，公司实现营业收入8.07亿元，同比增长72.48%；实现归母净利润1.03亿元，同比增长100.15%，业绩爆发的原因在于行业需求释放以及公司竞争力的提升。在2017年充裕的订单基础，2018年前三季度公司实现营业收入5.77亿元，同比增长70.41%；实现归母净利润1.22亿元，同比增长267.42%。公司预计2018年度实现归属于上市公司股东的净利润为1.72亿元到2亿元，同比增加66.95%到94.13%。

图 4：2011-2018Q3 公司营业收入及同比增速



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

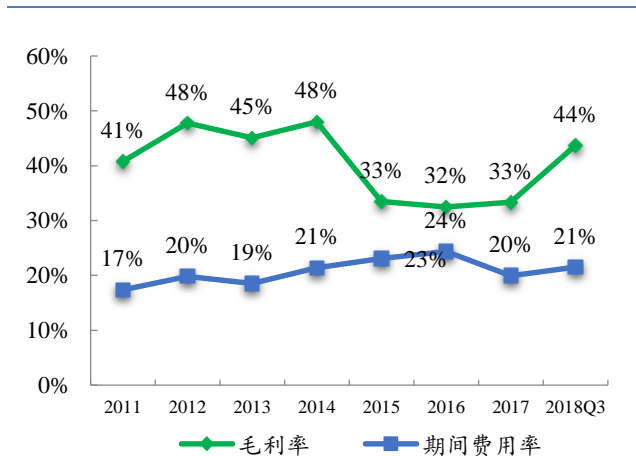
图 5：2011-2018Q3 公司归母净利润及同比增速



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

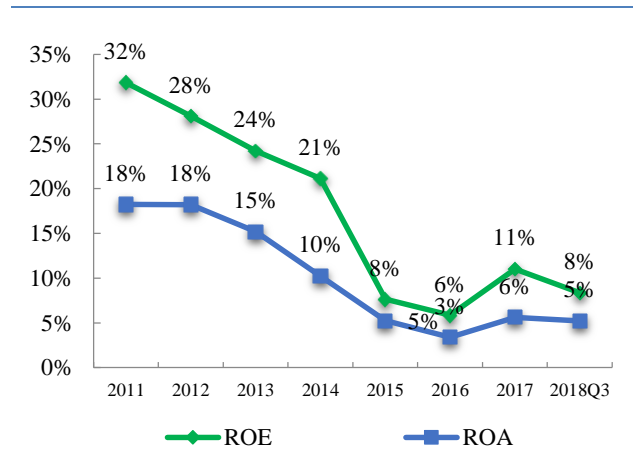
公司2017年销售毛利率及销售净利率有所回升，同比分别增加0.86及2.16个百分点至33.33%和11.40%，2018年Q3进一步增加到43.66%和20.61%。利润大幅增长的驱动下，ROE、ROA反弹明显，其中2017年ROA为5.62%，同比提升2.22个百分点。

图 6：2011-2018Q3 公司毛利率及期间费用率变动



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

图 7：2011-2018Q3 公司 ROE 与 ROA 变动情况



数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

公司盈利指标持续改善。公司2017年销售毛利率及销售净利率有所回升，同比分别增加0.86及2.16个百分点至33.33%和11.40%，2018年Q3进一步增加到43.66%和20.61%。利润大

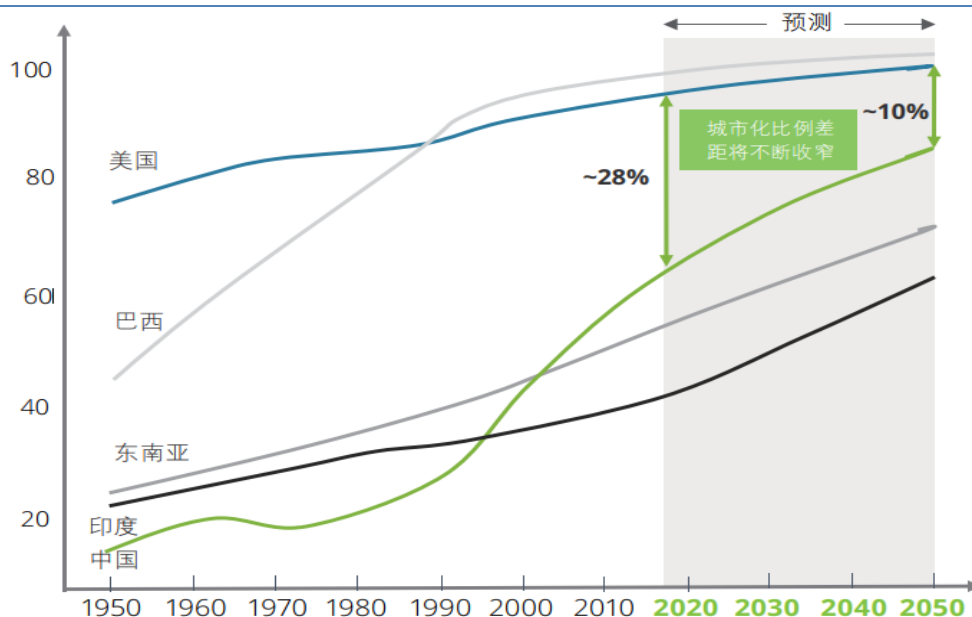
幅增长的驱动下, ROE、ROA 反弹明显, 其中 2017 年 ROA 为 5.62%, 同比提升 2.22 个百分点, ROE (加权) 从 2016 年的 5.86% 大幅上升至 11.01%。

2 城市化进程迅速推进智慧城市建设, 智慧政务先行

2.1 我国城镇化率不断提升, 与发达国家的差距逐步缩小

我国城镇化率不断提升。根据国家统计局数据, 2017 年底, 我国城镇常住人口 81,347 万人, 比上年末增加 2,049 万人; 城镇人口占总人口比重 (城镇化率) 为 58.52%, 比上年末提高 1.17 个百分点。在全球城市化进程中, 欧美拥有先发优势, 因此城镇化居于全球前列, 而在亚洲, 特别是中国, 在政府多年系统性城镇化战略大力推动之下, 成为全球城市化率增长最高的国家。根据德勤预测, 中国 2050 年城市化率将达到 80%, 与美国城市化率的差距将有目前的 28% 左右缩小到 10% 左右。

图 8: 全球部分国家和地区城市化率比较及预测



数据来源: 联合国、国家统计局、德勤研究、长城国瑞证券研究所

2.2 智慧城市发展获政策支持, 各地规划相继出台

智慧城市发展持续获得政策支持。2014 年 3 月, 中共中央、国务院印发《国家新型城镇化规划 (2014-2020 年) 》, 提出推进智慧城市建设, 指出智慧城市建设方向包括: 信息网络宽带化、规划管理信息化、基础设施智能化、公共服务便捷化、产业发展现代化、社会治理精细化。随后, 2014 年 8 月, 发改委、工信部、科技部等八部委发布《关于促进智慧城市健康发展的指



导意见》，指出到 2020 年，建成一批特色鲜明的智慧城市。

表 1：近年来我国智慧城市建设相关政策

发布时间	部门	文件名	主要内容
2018.2	交通运输部	关于加快推进新一代国家交通控制网和智慧公路试点的通知	试点重点包括：基础设施数字化、路运一体化车路协同、北斗高精度定位综合应用、基于大数据的路网综合管理、“互联网+”路网综合服务、新一代国家交通控制网等。
2017.9	交通运输部	智慧交通让出行更便捷行动方案（2017-2020 年）	要提升城际交通出行、城市交通出行智能化水平，大力推广城乡和农村客运智能化应用。在城市交通方面，到 2020 年，国家公交都市创建城市全面建成城市公共交通智能系统。
2017.1	交通运输部	推进智慧交通发展行动计划（2017-2020 年）	到 2020 年逐步实现的目标包括基础设施智能化、生产组织智能化、运输服务智能化、决策监管智能化。
2016.2	中共中央 国务院	关于进一步加强城市规划建设管理工作的若干意见	到 2020 年，建成一批特色鲜明的智慧城市。通过智慧城市建设和其他一系列城市规划建设管理措施，不断提高城市运行效率。
2014.8	八部委	关于促进智慧城市健康发展的指导意见	到 2020 年，建成一批特色鲜明的智慧城市，聚集和辐射带动作用大幅增强，综合竞争优势明显提高，在保障和改善民生服务、创新社会管理、维护网络安全等方面取得显著成效。
2014.3	中共中央 国务院	国家新型城镇化规划（2014-2020 年）	提出推进智慧城市建设，指出智慧城市建设方向包括：信息网络宽带化、规划管理信息化、基础设施智能化、公共服务便捷化、产业发展现代化、社会治理精细化。
2013.8	国务院	关于促进信息消费扩大内需的若干意见	提出要加快智慧城市建设。在有条件的城市开展智慧城市试点示范建设。各试点城市要出台鼓励市场化投融资、信息系统服务外包、信息资源社会化开发利用等政策。

资料来源：各部委网站、长城国瑞证券研究所

表 2：我国部分地区智慧城市建设相关政策

地区	发布时间	文件名	主要内容
北京	2016.12	北京市“十三五”时期信息化发展规划	到 2020 年，信息化成为全市经济社会各领域融合创新、升级发展的新引擎和小康社会建设的助推器，北京成为智慧城市建设示范区，形成智能化城市管理体系、构建便捷化公共服务格局。
上海	2016.9	上海市推进智慧城市建设“十三五”规划	到 2020 年，以便捷化的智慧生活、高端化的智慧经济、精细化的智慧治理、协同化的智慧政务为重点，智慧城市体系框架进一步完善，初步建成以泛在化、融合化、智敏化为特征的智慧城市。
深圳	2016.11	深圳市新型智慧城市建设工作方案（2016-2020 年）	到 2020 年构建起宽带、泛在、融合、安全的智慧城市基础设施，形成高效便捷、无处不在的信息服务，建设全程全时的公共服务体系，智慧城市建设达到国际先进水平。
杭州	2017.6	“数字杭州”（“新型智慧杭州”一期）发展规划	到“十三五”期末，建成基础信息资源有效共享、政府决策科学精准、政府工作协同高效、城市管理精细智能、城市服务主动个性、居民生活优质便捷、产业经济高效低碳的新格局。
天津	2016.11	天津市智慧城市建设“十三五”规划	到 2020 年，初步建成“智能、融合、惠民、安全”的“智慧天津”，打造面向未来的智慧城市，为实现中央对天津定位、全面建成高质量小康社会提供强力支撑。
重庆	2015.9	重庆市深入推进智慧城市建设总体方案（2015-2020 年）	到 2020 年，智慧城市公共信息平台更加完善，城市传感基础设施更加完备，其中，路灯感知覆盖率 90%，社会公共区域视频覆盖率 95%



		年)	以上,重要隧道、桥梁等感知覆盖率100%。产业升级、政务应用、公共服务等近30个应用示范工程全面建成并面向全市提供智能化的信息服务。
南京	2017.2	关于印发“十三五”智慧南京发展规划的通知	到2020年,基本构建起以便捷高效的信息感知和智能应用体系为重点,以宽带泛在的信息基础设施体系、智慧高端的信息技术创新体系、可控可靠的网络安全保障体系为支撑的智慧南京发展新模式。

资料来源:各地方政府网站、长城国瑞证券研究所

表3:不同类型城市智慧城市建设主要特点

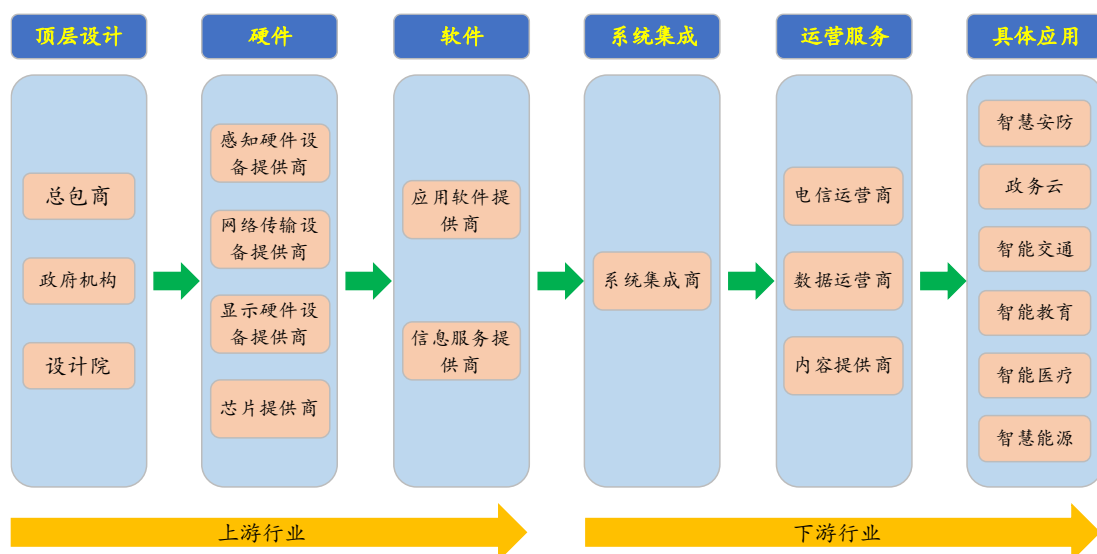
城市类型	典型城市	建设特点
大型城市	北京、上海、广州、南京、宁波、杭州等	重点是交通、医疗、环境、教育等民生相关的垂直行业的数据交换平台; 社会治安差——平安城市: 交通拥堵——智慧交通
中型城市	港口城市: 海口; 资源城市: 大同, 焦作; 视频城市: 烟台, 漯河; 旅游城市: 桂林, 黄山	研究城市发展现状, 先解决信息基础设施建设, 再研究智慧化的措施, 提供从网络到城市平台的一揽子解决方案; 旅游城市向智慧旅游发展
小型城市/特色园区	太仓高科技园区, 沈阳新民园区, 深圳前海园区	以提升经济社会发展的支撑能力、增强城市综合竞争力为动机; 高科技园区、物流园区; 基础网络、数据中心、业务流程

资料来源:前瞻产业研究院、长城国瑞证券研究所

2.3 智慧城市内涵丰富, 市场规模增长迅速已超万亿

智慧城市内涵广阔, 全面覆盖城市生活各个环节。从功能上讲, 智慧城市涉及城市运行状态的感知、传输、计算、分析、共享、决策。在产业链方面, 智慧城市从上游到下游主要包含: 顶层设计、硬件、软件、系统集成、运营、应用等部分。在应用方面, 主要包括: 安防、政务云、智慧交通、智慧医疗、智慧能源等。其中, 安防、政务云、智慧交通、智慧医疗涉及民生的基本刚性需求, 且在我国亟待发展, 有望在智慧城市的建设中先行。

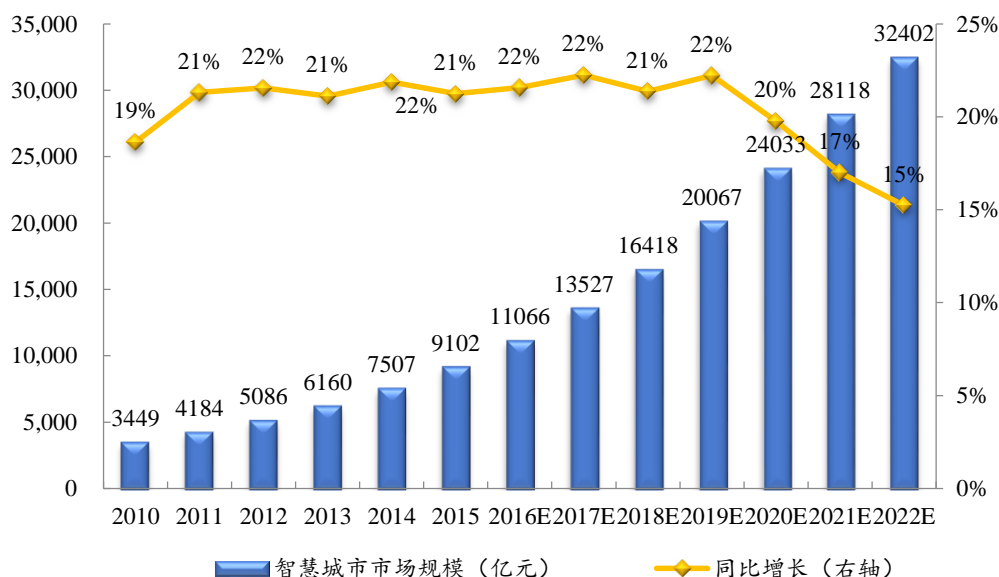
图9: 智慧城市产业链



资料来源: 中国产业信息网、长城国瑞证券研究所

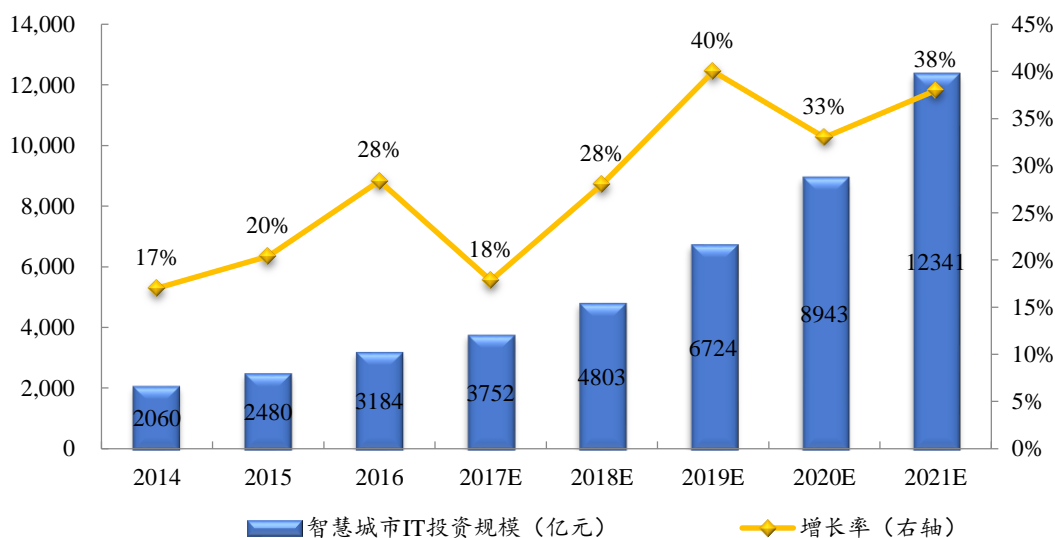
智慧城市市场规模增长迅速，2022 年预计将达到 25 万亿元。前瞻产业研究院估计，2022 年我国智慧城市整体市场规模将达到 3.24 万亿元 2016-2022 年 CAGR 约为 19.61%；2017 年我国智慧城市 IT 投资规模将达到 3752 亿元，预计 2017-2021 年 CAGR 约为 31.12%，2021 年 IT 投资规模将达到 12341 亿元。

图 10：2010-2022 年我国智慧城市市场规模及预测



数据来源：前瞻产业研究院、中投顾问产业研究中心、长城国瑞证券研究所

图 11：2014-2021 年中国智慧城市 IT 投资规模及预测



数据来源：前瞻产业研究院、长城国瑞证券研究所

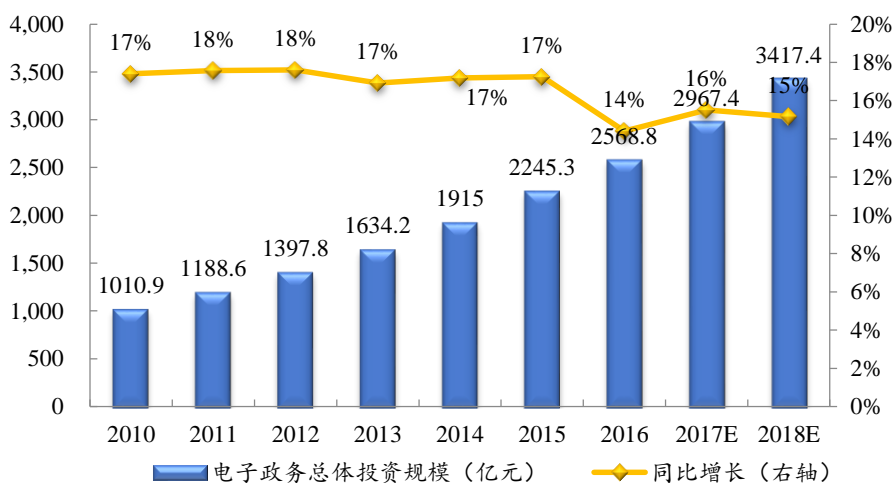
2.4 智慧政务+智慧公安市场空间合计超 7000 亿，蓝海市场未来可期

2.4.1 智慧政务位居智慧城市重要领域，吻合政府转型需求

智慧政务是广泛运用物联网、云计算、移动互联网、人工智能、数据挖掘等现代信息技术，通过资源整合、流程优化、业务协同，提高政府办公、服务、监管、决策的智能化水平，从而形成高效、集约、便民的服务型政府运营模式。

根据智研咨询整理的数据，2015 年我国电子政务总体投资规模达到 2,245.3 亿元，预计到 2018 年，总体投资规模预计将超过 3,400 亿元。

图 12：2010-2018 年中国电子政务总体投资规模及预测



数据来源：智研咨询、中国产业信息网、长城国瑞证券研究所

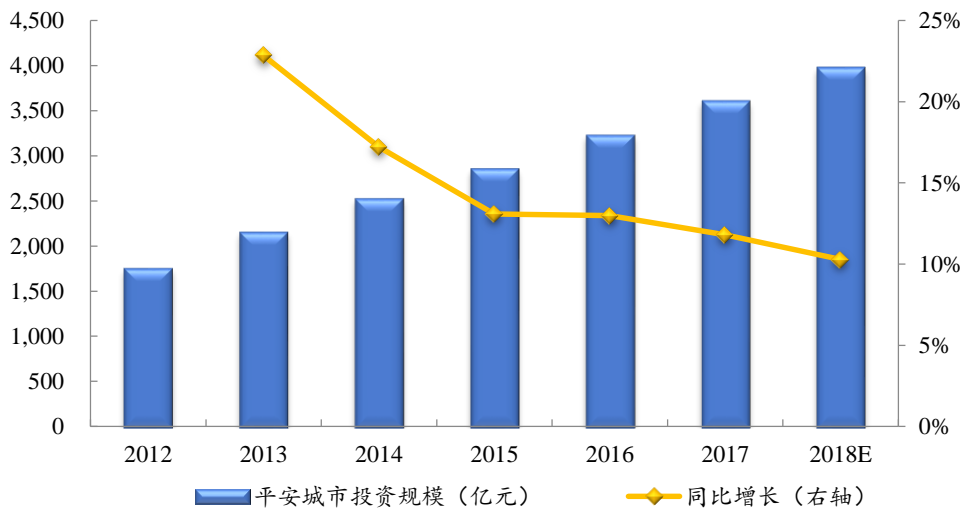
2.4.2 国家战略层面推动平安城市建设，市场处于高速成长期

平安城市主要由视频监控子系统、治安卡口子系统、电子警察子系统、应急指挥子系统和数字化城市管理子系统等组成。平安城市建设项目作为一个特大型、综合性非常强的管理系统，不仅需要满足治安管理、城市管理、交通管理、应急指挥等需求，而且还要兼顾灾难事故预警、安全生产监控等方面对图像监控的需求，同时还要考虑报警、门禁等配套系统的集成以及与广播系统的联动。

自 2005 年起，平安城市建设在全国 31 个省、自治区、直辖市全面展开。目前，东部发达地区的中心城市已基本结束大规模集中建设，开始由数量向质量转变，以智慧型平安城市为建设重点；中西部欠发达地区中心城市及东部发达地区二、三线城市的建设开始进入新一轮高速发展期。据统计，截至 2016 年底，中国平安城市市场规模达 3236.9 亿元。



图 13：2012-2018 年中国平安城市市场规模增长趋势图



数据来源：安防协会、中商产业研究院、长城国瑞证券研究所

3 公司当前主业发展稳健，未来布局清晰

公司主营聚焦于智慧城市领域下的智慧政务与智慧公安。快速成长的智慧政务与智慧公安市场为公司当前业务发展带来强劲增长动力。公司利用现有区域与资源，结合自身技术优势，进军感知级物联网领域，培育物联网技术，顺利孵化小电卫士与蜻蜓停车等物联网产品。

3.1 公司聚焦智慧城市，智慧政务+智慧公安双轮驱动

3.1.1 智慧政务业务成为行业标杆，电子证照平台建设完善产业链条

公司是国内最早进入电子政务领域的信息技术企业，“互联网+政务服务”是公司的传统主营业务。深耕政务领域十余年，公司已成为全国“互联网+政务服务”的领军企业、“互联网+政务服务”电子证照国家标准制定的组长单位。在首届数字中国建设峰会中央网信办公布的 30 个数字中国建设最佳实践典型案例中，南威软件三个项目入选。

作为政务信息化区域龙头，公司利用物联网、移动互联网、云计算、人工智能等高新技术，将传统的电子政务上升到综合管理与精细化管理阶段，助力政府打破部门壁垒、消除信息孤岛，大幅提高政务效率。公司在国内建成的政务服务系统已覆盖 25 省，超千个项目案例；与此同时，公司收购太极云软成功，使公司智慧政务业务基本延伸至所有省份，完善公司的产业布局，补足公司在数据交换和智慧政务硬件方面的缺失，增加相关产业协同性，促进公司产业整合和产业扩张，提高公司持续盈利能力和核心竞争力，进而推动公司的发展。

图 14: 智慧政务自助服务终端



资料来源: 公司官网、长城国瑞证券研究所

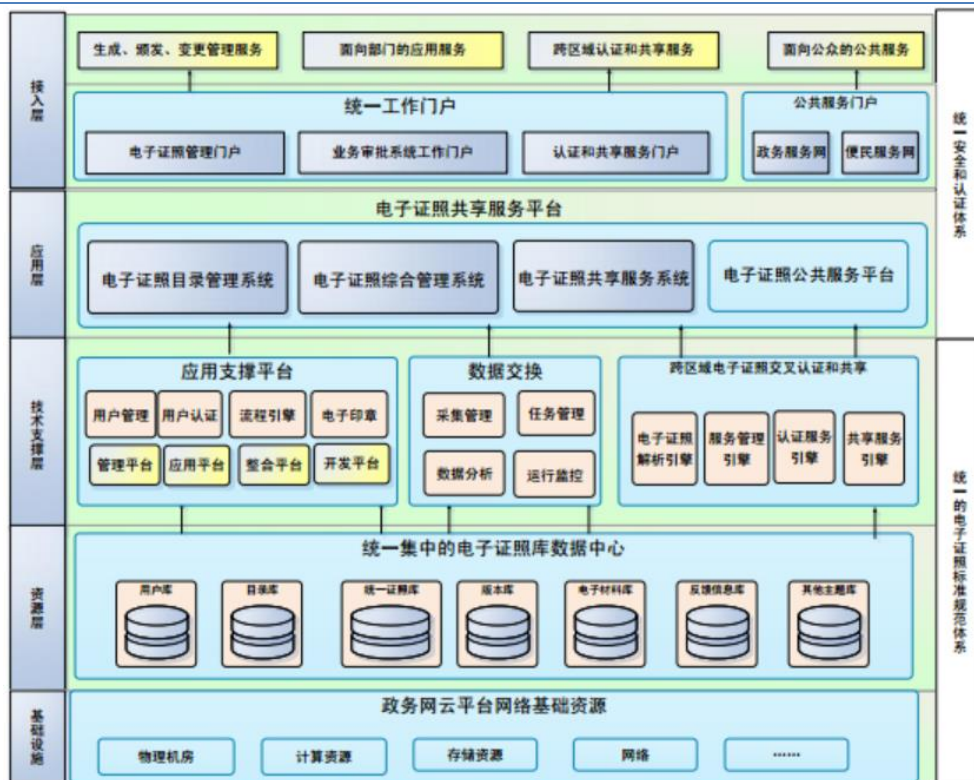
图 15: 窗口多功能输入仪



资料来源: 公司官网、长城国瑞证券研究所

近年来, 公司把握“互联网+”时代入口, 积极推进电子证照试点, 打造电子证照共享服务平台。电子证照共享服务平台是“互联网+政务应用”的关键应用, 部署在政务云和公有云上, 基于统一的证照库, 分别对内对外提供证照应用的云服务, 包括公共类服务和商务类服务。电子证照是深化网上办事服务的重要手段, 也是助力服务型政府建设的重要数据支撑。当前公司电子证照解决方案成果已推广至 10 个省份, 所创新的浙江“最多跑一次”、江苏“不见面审批”、河南“一次办妥”和福建“全网通办”成为行业标杆, 创新成果写入 2018 年国务院政府工作报告, 品牌效应凸显。

图 16: 电子证照共享服务平台技术架构



资料来源: 公司配股说明书、长城国瑞证券研究所

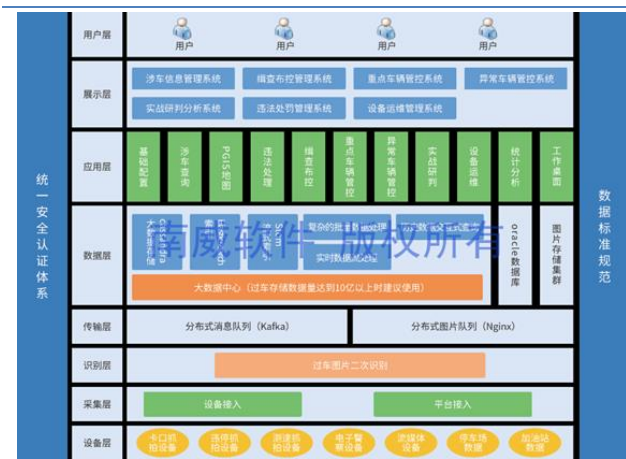
3.1.2 智慧公安业务——国内平安城市领域优秀的解决方案提供商

公司的平安城市解决方案致力打造全域覆盖、全时可用、全网共享、全程可控的“智慧天网”，以及便民、利民、惠民、护民的“雪亮工程”。公司承建了福建省、浙江省、安徽省等多个省市区的智慧公安项目，承担了泉州平安城市建设项目（一至七期，累计金额超过 7.99 亿元，该项目助推泉州市入选全国首批“公共安全视频监控建设联网应用示范城市”，三次蝉联全国政法综治领域最高奖“长安杯”），承担了福州市高清视频监控系统公安界面购买服务项目（项目金额 8.16 亿元）、智慧福清暨高清视频监控（天网）一期项目（项目金额 2.16 亿元）和南平市公安局智能感知大数据平台建设货物类采购项目（项目金额 6450 万元）等重点项目，是国内平安城市领域优秀的解决方案提供商。

智慧公安项目涉及到多个平台的搭建：

- ▶ **涉车大数据平台**：以车辆为中心，以大数据、智能化为技术基础，将分散在各个系统的车辆信息数据进行整合，对数据进行深度分析挖掘，并结合智能化技术，实现车辆一体化、实战化平台。
- ▶ **公安人像大数据平台**：利用先进的人像识别比对技术，建立统一的人像大数据平台，为公安机关日常办公以及侦查破案提供比对、查重、布控、巡检等多种应用模式。
- ▶ **公安视频侦查平台**：结合公安侦查破案的工作流程和经验，融入视频浓缩、人脸分析、车牌分析、行为分析、模糊图像处理等视频智能分析技术，实现案件分析研判和案件串并的标准化网上操作流程。

图 17：智慧公安——涉车大数据平台



资料来源：公司官网、长城国瑞证券研究所

图 18：智慧公安——互联网+警务平台



资料来源：公司官网、长城国瑞证券研究所

公司目前拥有完整的智慧公安解决方案体系，实现了公共安全视频监控“建、维、管、用、研、战”的一体化建设，业务布局处于高速扩张期，发展势头迅猛。

3.2 积极布局物联网应用领域，项目孵化顺利

公司积极拓布局物联网应用领域，着眼于发展未来业绩增长新动力。公司旗下全资子公司福建网链科技有限公司是公司在物联网领域布局的重要一环。网链科技已开启了以城市级互联网运营平台为核心，大力拓展蜻蜓停车和小电卫士两大新型业务，建设城市级物联感知网和停车运营平台，并在福州、泉州、莆田、琼海等多个城市实施运营的多层级业务体系。公司在物联网领域积极探索新型业务模式，网链科技的价值得以充分体现。

3.2.1 停车位市场缺口巨大，蜻蜓停车大有可为

蜻蜓云城市静态交通分享经济平台（简称：蜻蜓停车）是网链科技基于物联网、云计算打造的“互联网+停车”平台，主要用于路面、公共停车场、商业楼宇、住宅区等各类停车泊位的资源整合，以数据为核心，通过建立停车电子支付体系与停车信用体系，结合移动支付、无感支付、错峰共享停车等互联网应用，提供便捷的全城通停支付、停车引导、错峰停车、泊位共享、周边优惠等服务，致力于解决停车乱象，化解“停车难”问题。同时，平台运用 AI 智能与大数据技术，以静态交通服务为切入点，面向城市治理、商圈服务领域提供精细化数据服务，进一步提升数据在智慧城市中的应用价值。

图 19：蜻蜓停车主要功能服务



资料来源：公司官网、长城国瑞证券研究所

目前，中国智慧停车行业整体格局相对分散，主要以智能停车设备商、智能停车解决方案提供商、互联网停车企业为主。“蜻蜓停车”以“智慧停车云+物联网”切入停车市场，解决方



案趋于成熟。现阶段市场缺口仍在放大，智慧停车服务得到政府政策的全力支持，已在福建省内泉州市、福州市、三明市、莆田市等地市建设落地多个城市落地，已接入了超 500 个停车场，累计汇聚超 10 万个停车泊位信息，超亿条过车数据。

表 4：蜻蜓停车典型项目示例

典型项目名称	项目内容
泉州智慧停车项目	泉州一期项目是以建设的宝洲街为示范工程，采用地磁+手持终端方式。
福州鼓楼智慧停车项目	建设蜻蜓云智慧停车平台项目，打造蜻蜓云锁、蜻蜓云屏、蜻蜓云闸等互联网停车产品。
三明将乐智慧停车项目	将乐智慧停车做为智慧将乐在交通领域的重要组成部分，建设内容包含城市交通诱导系统和公交报站系统。
泉州万石停车场项目	该停车场共计 4 进 4 出 8 车道，340 车位，原本需要 10 个收费及管理人员，经过无人值守改造后，车主直接电子缴费，无需任何收费人员，每月降低人力成本 5 万元以上。

资料来源：公司官网、长城国瑞证券研究所

3.2.2 小电卫士满足双向需求，有效改善城市治理

“小电卫士”是子公司网链科技推出的电动车物联网防盗产品，能够通过 24 小时掌控和远程布控，实现车辆-车主-公安三方的信息联动，可同时满足车主与交通管理部门的核心需求。近年来，公司在多个城市和地区积累了丰富的关于电动自行车智能防盗系统的投资建设与运营经验，并取得了较好的经济效益。

图 20：小电卫士满足客户核心需求



资料来源：公司官网、长城国瑞证券研究所

2018 年 3 月 26 日，公司与福州市公安局签订福州市电动自行车智能防盗系统项目合作协议，即“小电卫士”协议，项目投资金额总计 1.7 亿元，将在福州鼓楼区、台江区等区域共计完成不低于 10000 个基站网络的建设，建设周期为一年，致力于实现新车 100% 安装，存量合规车辆 90% 以上安装。网链科技将采用拥有自主知识产权的“Nlinks 公安物联网智能防盗管控平台”来进行合作项目的建设以及运营。

4 盈利预测

单位：百万元

利润表	2017A	2018E	2019E	2020E	资产负债表	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	807.31	1427.83	1941.34	2551.14	货币资金	288.37	456.91	621.23	816.36
减:营业成本	538.27	951.44	1296.09	1709.60	应收和预付款项	291.27	348.73	588.45	643.36
营业税金及附加	7.25	12.82	17.43	22.90	存货	291.71	440.17	556.83	758.25
营业费用	40.95	78.53	116.48	153.07	其他流动资产	415.18	365.97	365.97	365.97
管理费用	119.22	178.48	242.67	318.89	长期股权投资	89.20	89.20	89.20	89.20
财务费用	0.58	-3.56	-1.32	3.21	投资性房地产	31.07	30.31	30.14	30.48
资产减值损失	18.50	18.50	18.50	18.50	固定资产和在建工程	165.82	230.50	326.18	446.86
投资收益	17.60	0.00	0.00	0.00	无形资产和开发支出	142.82	204.93	291.82	398.72
公允价值变动	-5.61	0.00	0.00	0.00	商誉	0.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	17.07	17.07	17.07	17.07	其他非流动资产	249.06	651.90	651.80	651.80
营业利润	111.60	208.69	268.56	342.03	资产总计	1964.50	2818.61	3521.61	4201.01
其他非经营损益	-0.73	-0.73	-0.73	-0.73	短期借款	0.00	111.17	257.15	498.61
利润总额	110.87	207.96	267.83	341.30	应付和预收款项	809.51	886.88	1271.57	1540.43
所得税	18.83	31.19	40.17	51.20	长期借款	0.00	11.38	25.03	-8.10
净利润	92.04	176.77	227.66	290.11	其他负债	147.53	143.52	143.52	143.52
少数股东损益	-10.99	-21.11	-27.18	-34.64	负债合计	957.05	1152.95	1697.27	2174.47
归母净利润	103.03	197.88	254.84	324.75	股本	407.10	527.10	527.10	527.10
					资本公积	140.46	555.46	555.46	555.46
现金流量表	2017A	2018E	2019E	2020E	留存收益	461.53	605.84	791.71	1028.55
经营活动现金流	139.21	-188.16	334.36	411.27	归母股东权益	1009.08	1688.40	1874.26	2111.10
投资活动现金流	-199.98	-188.67	-263.95	-335.90	少数股东权益	-1.63	-22.74	-49.92	-84.56
融资活动现金流	-39.02	608.97	93.90	119.76	股东权益合计	1007.45	1665.66	1824.34	2026.54
现金流量净额	-99.78	232.14	164.32	195.13	负债和股东权益	1964.50	2818.61	3521.61	4201.01

数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入：相对强于市场表现 20%以上；
- 增持：相对强于市场表现 10%~20%；
- 中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；
- 减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好：行业超越整体市场表现；
- 中性：行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。