

**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**

(维持评级)

2019年05月28日

# 阿里战略入股，协同开拓智慧交通+边缘计算市场

**证券分析师：熊莉**

xiongli1@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980519030002

**证券分析师：于威业**

0755-22940920

yuweiye@guosen.com.cn

证券投资咨询执业资格证书编码：S0980519050001

## 事项：

公司于5月27日晚间公告称，公司控股股东、实际控制人夏曙东先生及其一致行动人中智汇通、持股5%以上股东建信投资分别与阿里网络签署了《股份转让协议》，若转让完成，阿里网络将持有公司15%股权成为第二大股东。此外，公司还与阿里云计算有限公司签署《合作框架协议》，共同开拓智慧交通、边缘计算市场。

**国信计算机观点：**阿里巴巴集团主体公司直接入股，成为上市公司第二大股东，彰显合作重要性。公司与阿里云持续保持合作关系，技术人员得到深入对接，共同开发、完善智能交通、边缘计算等行业解决方案，同时，在阿里巴巴品牌影响力下，解决方案推广有望加快，公司在智慧交通行业的领先地位将得到巩固。公司本着开放的态度，构建智慧交通技术生态，继与百度合作、收购宇视科技后，持续与巨头进行深度合作，共建产业生态圈。公司践行“一体两翼”发展战略，拓展“两翼——智慧交通和智慧安防”两大业务领域，同时V2X研发储备深厚、巨头合作紧密，打开成长空间。继续维持此前盈利预测，预计19-21年归母净利润9.96/12.38/15.37亿，对应EPS为0.67/0.83/1.03元，对应当前股价PE为27.4/22.1/17.8X，维持“增持”评级。

## 评论：

### ■ 实际控制人夏曙东先生及其一致行动人中智汇通、持股5%以上股东建信投资与阿里网络签署股份转让协议

公司控股股东、实际控制人夏曙东先生及其一致行动人中智汇通、持股5%以上股东建信投资分别与阿里网络签署了《股份转让协议》，转让方拟以每股16.12元的价格向阿里网络转让其合计持有的公司222,993,866股无限售流通股，转让价款总计3,594,661,119.92元。

**表1：本次权益变动前后各方持股对比**

股东名称	股东类型	本次权益变动前		本次权益变动后	
		持股数量	持股比例	持股数量	持股比例
夏曙东	控股股东、实际控制人	319,590,408	21.4977%	239,692,806	16.1233%
中智汇通	夏曙东一致行动人	82,420,456	5.5441%	0	0.0000%
建信投资	持股5%以上股东	72,831,036	4.8991%	12,155,228	0.8176%
阿里网络	-	0	0.0000%	222,993,866	15.0000%

资料来源：公司公告、国信证券经济研究所整理

**转让价格相比现价略有折价。**转让股价为16.12元/股，相较于2019年5月27日收盘价18.37元/股，折价12.25%。

**公司直接与阿里巴巴集团主体公司签订股权转让协议。**彰显阿里巴巴对公司股权投资的重视，未来在产品开发、市场协同方面双方有望持续深入合作。

■ 与阿里云签订战略合作协议

公司与阿里云计算有限公司于 2019 年 5 月 26 日签署了《合作框架协议》，双方将充分发挥双方各自行业的资源和科技优势，共同推动智能交通和边缘计算领域的解决方案落地实施。

双方将主要围绕智能交通和边缘计算领域进行深入合作，具体合作领域包括但不限于：智能交通领域，双方共同推进交通行业智能化应用解决方案；边缘计算领域，双方共同推进“云+边+端”的全链路解决方案。

公司在智慧交通行业的领先地位将得到巩固。公司与阿里云持续保持合作关系，技术人员得到深入对接，共同开发智能交通行业解决方案。通过此次合作，双方将在多个领域形成较好的优势互补，公司将获得阿里云先进的技术、产品与服务支持，推动公司人工智能等核心技术能力持续升级，助力公司在市场开拓等多方面竞争力快速提升，进一步巩固公司在智慧交通等领域的行业领先地位。

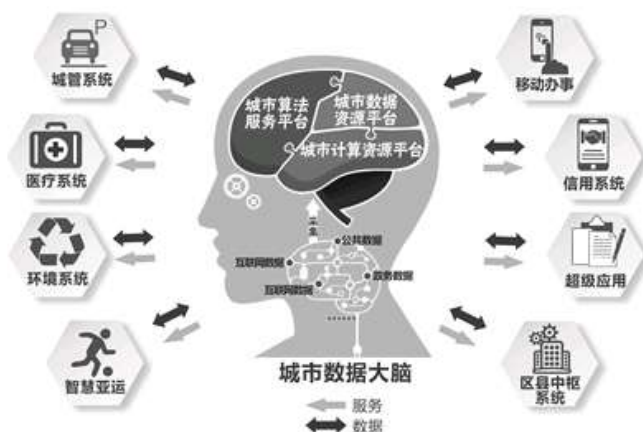
■ 公司深耕智慧交通领域，布局有望更进一步

公司积极布局 LTE-V 智能网联车产业，已经完成路侧设备 RSU 以及车载设备 OBU 的研发，于 2018 年 11 月和大唐、北汽新能源、长城汽车一起，与华为、宝马、奥迪等模组厂家及整车企业携手，成功通过世界首例“三跨”互联互通测试，首次实现了 V2X 在不同产业环节、不同国家、不同品牌的互联互通。同时，公司现已推出完善的智慧路网的解决方案，重点打造路网运行监测与应急指挥系统、智能交通综合管控平台、公路交通量调查系统等，在整合和管理大量数据的基础上，为道路管理部门实施路网运行监测、路网异常情况预警、路网运行管理、道路运输管理、公路网科学规划、协同运行管理和应急联动处置及出行信息服务等提供了关键技术手段及完整的数据支持。

■ 阿里巴巴在智慧交通领域有着深厚布局，与公司协同效应显著。

阿里巴巴的交通大脑，是其城市大脑最为核心的业务，是智慧城市的先行者。城市大脑将散落在城市各个角落的数据（包括政务数据、企业数据、社会数据、互联网数据等）汇聚起来，用云计算、大数据、人工智能等前沿技术，帮助管理城市。小到可以指挥车辆，减少拥堵；大到能为公共资源配置、宏观决策指挥、事件预测预警、“城市病”治理提供帮助。

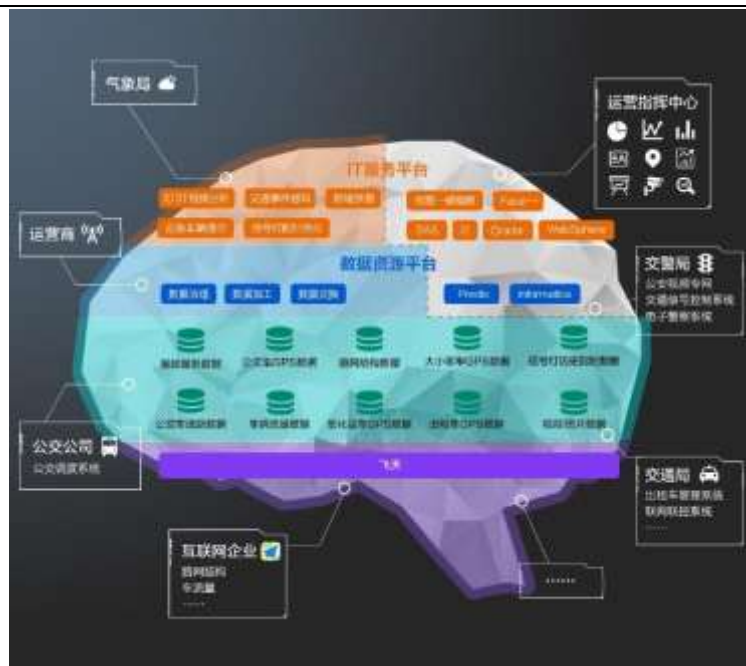
图 1：阿里巴巴 ET 城市大脑对接内容



资料来源:杭州都市快报、国信证券经济研究所整理

技术层面，交通大脑通过城市一体化计算平台、城市数据资源平台和人工智能（AI）开放服务平台，集即时、全量、全网和全视频的能力特征于一体，将整个交通出行行业全连接，让大数据、AI 和云计算的技术价值得到体现。此外，阿里还有 4 款 AI 视觉平台：天曜、天鹰、天机、天擎，实现对城市里的交通事件、事故进行全方位实时感知、自动巡逻。交通大脑已经首先消灭从摄像头到红绿灯“最远的距离”，目前已经具备信号灯优化、交通事件实时识别、应急车辆优先调度、重点车辆管控、社会治理和公共安全保障。

图 2：阿里巴巴 ET 城市大脑总体架构



资料来源:搜狐科技、国信证券经济研究所整理

在 2018 年杭州云栖大会上，披露了杭州典型的案例：2.0 版本将覆盖杭州主城区、余杭区、萧山区共 420 平方公里，覆盖范围比 1.0 扩大 28 倍，接管 1300 个路口信号灯、接入 4500 路视频，通过 7 大生命体征全面感知城市交通，并通过移动终端直接指挥杭州 200 余名交警。受益于交通大脑，杭州交通效率不断提高。阿里巴巴城市大脑目前已经在杭州、衢州、澳门、苏州、雄安、德清、吉隆坡等十多个城市进行应用。

阿里巴巴在智慧交通底层技术与平台的优势有望与千方科技领先的解决方案开发能力形成优势互补，强强联合打造更完善的智慧交通解决方案。

■ 公司本着开放的态度，构建智慧交通技术生态，持续提高行业竞争力

公司此前已与百度进行深度合作，收购宇视科技加强前端设备市场布局。2018 年 9 月 29 日，公司发布公告称，与百度网讯签署了《战略合作框架协议》，公司将深度参与百度 Apollo 计划，与百度在自动驾驶技术相关的技术层面、生态层面、交通应用层面等方面展开合作，目前合作正常履行中。此外，公司于 2018 年 3 月完成了交智科技的收购，交智科技系收购宇视科技而特别设立的主体，直接持有宇视科技 100% 股权。公司以 11.94 元/股发行股份 3.6 亿股，作价 43.4 亿元收购交智科技 92.04% 股权，交易完成后公司持有交智科技 95.32% 的股权。宇视科技是全球领先的视频监控产品及解决方案供应商，视频监控产品广泛应用于公安、交通、司法、教育医疗、企业业和智能建筑等各大行业的安防系统。据 IHS Markit 发布的《2018 全球视频监控信息服务报告》，以 2017 年的业绩计算，宇视科技位列全球视频监控设备市场第 6 位，市场份额 2.8%。公司收购宇视科技有望继续做大做强智慧安防业务，并将与智慧交通业务产生协同效应。

■ 投资建议：阿里巴巴集团主体公司直接入股，成为上市公司第二大股东，彰显合作重要性。公司与阿里云持续保持合作关系，技术人员得到深入对接，共同开发、完善智能交通、边缘计算等行业解决方案，同时，在阿里巴巴品牌影响力下，解决方案推广有望加快，公司在智慧交通行业的领先地位将得到巩固。公司本着开放的态度，构建智慧交通技术生态，继与百度合作、收购宇视科技后，持续与巨头进行深度合作，共建产业生态圈。公司践行“一体两翼”发展战略，拓展“两翼——智慧交通和智慧安防”两大业务领域，同时 V2X 研发储备深厚、巨头合作紧密，打开成长空间。继续维持此前盈利预测，预计 19-21 年归母净利润 9.96/12.38/15.37 亿，对应 EPS 为 0.67/0.83/1.03 元，对应当前股价 PE 为 27.4/22.1/17.8X，维持“增持”评级。

## 附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
现金及现金等价物	2279	2855	3500	4367
应收款项	2937	3716	4656	5829
存货净额	2163	2743	3431	4294
其他流动资产	784	992	1243	1556
<b>流动资产合计</b>	<b>8213</b>	<b>10355</b>	<b>12879</b>	<b>16095</b>
固定资产	457	689	921	1127
无形资产及其他	737	709	680	652
投资性房地产	3947	3947	3947	3947
长期股权投资	247	347	447	546
<b>资产总计</b>	<b>13601</b>	<b>16046</b>	<b>18874</b>	<b>22368</b>
短期借款及交易性金融负债	402	300	300	300
应付款项	2285	2897	3624	4536
其他流动负债	2086	2887	3613	4522
<b>流动负债合计</b>	<b>4773</b>	<b>6084</b>	<b>7537</b>	<b>9358</b>
长期借款及应付债券	102	102	102	102
其他长期负债	226	365	504	643
<b>长期负债合计</b>	<b>328</b>	<b>468</b>	<b>607</b>	<b>746</b>
<b>负债合计</b>	<b>5101</b>	<b>6552</b>	<b>8144</b>	<b>10104</b>
少数股东权益	553	695	872	1090
股东权益	7947	8799	9859	11174
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>13601</b>	<b>16046</b>	<b>18874</b>	<b>22368</b>

关键财务与估值指标	2017	2018E	2019E	2020E
每股收益	0.51	0.67	0.83	1.03
每股红利	0.07	0.10	0.12	0.15
每股净资产	5.35	5.92	6.63	7.52
ROIC	21%	12%	14%	17%
ROE	10%	11%	13%	14%
毛利率	33%	33%	33%	33%
EBIT Margin	18%	12%	12%	12%
EBITDA Margin	20%	13%	13%	13%
收入增长	190%	27%	25%	25%
净利润增长率	109%	31%	24%	24%
资产负债率	42%	45%	48%	50%
息率	0.4%	0.5%	0.7%	0.8%
P/E	35.8	27.4	22.1	17.8
P/B	3.4	3.1	2.8	2.4
EV/EBITDA	21.9	28.6	23.7	20.0

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

利润表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
<b>营业收入</b>	<b>7251</b>	<b>9173</b>	<b>11494</b>	<b>14390</b>
营业成本	4868	6157	7715	9660
营业税金及附加	44	55	69	86
销售费用	723	915	1146	1435
管理费用	302	947	1179	1469
财务费用	8	(45)	(62)	(81)
投资收益	29	29	29	29
资产减值及公允价值变动	(73)	(30)	(30)	(30)
其他收入	(306)	108	108	108
营业利润	957	1251	1554	1929
营业外净收支	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>957</b>	<b>1251</b>	<b>1554</b>	<b>1929</b>
所得税费用	68	89	110	137
少数股东损益	127	166	206	256
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>763</b>	<b>996</b>	<b>1238</b>	<b>1537</b>

现金流量表 (百万元)	2017	2018E	2019E	2020E
<b>净利润</b>	<b>763</b>	<b>996</b>	<b>1238</b>	<b>1537</b>
资产减值准备	43	68	42	45
折旧摊销	162	83	109	133
公允价值变动损失	73	30	30	30
财务费用	8	(45)	(62)	(81)
营运资本变动	(3429)	55	(245)	(345)
其它	66	74	134	174
<b>经营活动现金流</b>	<b>(2322)</b>	<b>1306</b>	<b>1308</b>	<b>1574</b>
资本开支	(234)	(385)	(385)	(385)
其它投资现金流	(42)	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	<b>(375)</b>	<b>(485)</b>	<b>(485)</b>	<b>(485)</b>
权益性融资	120	0	0	0
负债净变化	(0)	0	0	0
支付股利、利息	(110)	(144)	(178)	(221)
其它融资现金流	<b>3359</b>	<b>(102)</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>融资活动现金流</b>	<b>3259</b>	<b>(246)</b>	<b>(178)</b>	<b>(221)</b>
<b>现金净变动</b>	<b>561</b>	<b>576</b>	<b>645</b>	<b>867</b>
货币资金的期初余额	1718	2279	2855	3500
货币资金的期末余额	2279	2855	3500	4367
企业自由现金流	(2279)	774	765	1020
权益自由现金流	1081	713	823	1096



## 相关研究报告

《千方科技-002373-重大事件快评：千方科技欲收购宇视科技，进军视频安防领域》 ——2017-11-30

## 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

## 国信证券经济研究所

---

### 深圳

深圳市罗湖区红岭中路 1012 号国信证券大厦 18 层  
邮编: 518001 总机: 0755-82130833

### 上海

上海浦东民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 12 楼  
邮编: 200135

### 北京

北京西城区金融大街兴盛街 6 号国信证券 9 层  
邮编: 100032