

计算机

2019年09月17日

千方科技 (002373)

——千方运营的智联汽车示范区获国家认可

报告原因：有信息公布需要点评
增持 (维持)

投资要点：

- **事件**：9月15日，新闻联播报道“北京海淀：新型服务模式，助创新发展”，其中特别提到千方科技与海淀区政府共建自动驾驶创新示范区的政企合作案例。
- 一辆智能汽车如果要安全上路，必须经过仿真测试、以及在封闭测试场、开放测试道路、运行示范区驾驶的逐级递进的试验流程。2016年1月18日，工业和信息化部、北京市人民政府、河北省人民政府就“基于宽带移动互联网的智能汽车与智慧交通示范应用”签署了部省合作框架协议，共同建设国家智能汽车与智慧交通（京冀）示范区。国家智能汽车与智慧交通（京冀）示范区包括两个封闭测试场（亦庄基地、海淀基地），4个区共计44条124公路的开放测试道路（顺义区11.2公里、海淀区19.4公里、北京经开区74.4公里、房山区18公里），3个100平方公里运行示范区（经开区5G车联网与自动驾驶示范区、海淀区中关村自动驾驶创新示范区、顺义区智能网联汽车创新生态示范区）。新闻联播报道中的海淀区自动驾驶创新示范区是上述3个100平方公里运行示范区中的一个，即海淀区中关村自动驾驶创新示范区。
- **国家智能汽车与智慧交通（京冀）示范区采取政企合营模式，建设运营主体则由千方作为发起人代表成立的产业联合创新中心建设运营。**我国一共有9个工信部等部委支持推进的国家级封闭测试示范区，千方牵头建设运营的国家智能汽车与智慧交通（京冀）示范区是其中之一。我国国家级封闭测试场广泛采取政企合营或者由政府部门独立建设运营的模式。其中政企合营模式由政府部门为主管单位，由企业建设运营，企业作为自动驾驶车辆道路测试第三方服务机构，全面负责自动驾驶车辆申请、现场审核、日常监管等工作，运营的同时向在封闭测试场内进行测试的车辆收取费用。政企合营模式的典型代表如北京示范区由千方科技、长沙示范区由未来科技城公司、上海示范区由上海国际汽车城（集团）有限公司建设运营；政府独立运营模式如无锡国家智能交通综合测试基地由公安部交通管理科学研究所负责建设和运营管理。
- **千方是智能网联汽车产业链中车路协同“路端”智能化环节确定性受益标的。**除了参与上述国家级智能网联汽车测试区建设运营，千方科技在产业链中布局的环节主要有车联网终端设备RSU和OBU、云控管理平台（汇集道路及车辆数据&汇总计算）、边缘计算平台（MEC）三部分。其中千方科技以交通信息化起家，自带“平台化”基因，在云控管理平台方面优势明显；目前车联网终端设备赛道已经较为“拥挤”，预计进入到普及阶段各家供应商竞争的将主要是客户资源而非技术能力，如果最终确定是由高速公路公司以及政府投资建设，则对千方有利；阿里入股千方之后，双方将在边缘计算平台方面展开深入合作，今年千方也将在边缘计算上进一步增加人员及研发投入。
- **维持盈利预测和增持评级。**预测2019/2020/2021年EPS分别为0.61元/0.74元/0.88元，当前股价对应PE分别为31倍/26倍/22倍，并维持“增持”评级。

市场数据： 2019年09月16日

收盘价(元)	19.06
一年内最高/最低(元)	23.06/9.81
市净率	3.4
息率(分红/股价)	0.29
流通A股市值(百万元)	18066
上证指数/深证成指	3030.75/9918.09

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2019年06月30日

每股净资产(元)	5.61
资产负债率%	36.15
总股本/流通A股(百万)	1487/948
流通B股/H股(百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：



相关研究

《千方科技(002373)深度：千方被低估的三个理由》2019/09/09

《千方科技(002373)点评：45.46亿收购视频监控龙头，布局“下一代智慧交通”》2017/11/28

证券分析师

刘洋 A0230513050006
liuyang2@swsresearch.com

研究支持

蒲梦洁 A0230118060002
pumj@swsresearch.com

联系人

蒲梦洁
(8621)23297818×转
pumj@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

财务数据及盈利预测

	2018	2019H1	2019E	2020E	2021E
营业总收入(百万元)	7,251	3,586	8,675	10,817	12,545
同比增长率(%)	35.4	24.7	19.6	24.7	16.0
归母净利润(百万元)	763	374	907	1,099	1,315
同比增长率(%)	63.8	30.5	18.9	21.2	19.7
每股收益(元/股)	0.51	0.25	0.61	0.74	0.88
毛利率(%)	32.9	30.7	32.6	31.2	30.0
ROE(%)	9.6	4.5	10.3	11.1	11.7
市盈率	37		31	26	22

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2016A	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	2,345	5,357	7,251	8,675	10,817	12,545
营业总收入同比增长率 (yoy)	52.03%	128.48%	35.35%	19.60%	24.70%	16.00%
其中: 营业收入	2,345	5,357	7,251	8,675	10,817	12,545
减: 营业成本	1,627	3,512	4,868	5,844	7,446	8,779
毛利率 (%)	30.62%	34.45%	32.87%	32.60%	31.20%	30.00%
减: 税金及附加	25	48	44	52	65	75
主营业务利润	693	1,798	2,340	2,779	3,306	3,691
主营业务利润率 (%)	29.55%	33.55%	32.27%	32.03%	30.56%	29.42%
减: 销售费用	72	517	723	912	1,075	1,135
减: 管理费用	200	236	302	378	358	345
减: 研发费用	0	338	558	622	762	860
减: 财务费用	2	23	8	9	12	16
经营性利润	420	683	749	858	1,099	1,335
经营性利润同比增长率 (yoy)	45.06%	62.59%	9.65%	29.85%	53.06%	33.37%
经营性利润率 (%)	17.91%	12.75%	10.33%	9.89%	10.16%	10.64%
减: 资产减值损失	20	53	73	8	10	15
减: 信用减值损失	0	0	0	69	87	61
加: 投资收益及其他	34	118	29	25	24	21
营业利润	428	884	957	1,061	1,287	1,540
加: 营业外净收入	41	-1	0	1	0	0
利润总额	469	883	957	1,061	1,287	1,541
减: 所得税	57	94	68	76	92	111
净利润	412	788	889	986	1,194	1,430
少数股东损益	76	323	127	79	96	114
归属于母公司所有者的净利润	336	466	763	907	1,099	1,315
归母净利润同比增长率 (yoy)	14.65%	38.61%	63.80%	18.90%	21.20%	19.70%
全面摊薄总股本	1,104	1,104	1,487	1,487	1,487	1,487
每股收益 (元)	0.30	0.39	0.54	0.61	0.74	0.88
归属母公司所有者净利润率 (%)	14.32%	8.69%	10.52%	-	-	-
ROE	10.34%	10.56%	9.60%	10.30%	11.10%	11.70%

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【毛利率】= (营业收入-营业成本)/营业收入*100%

【主营业务利润率】= (营业收入-营业成本-税金及附加)/营业收入*100%

【费用及减值】包括销售费用、管理费用、研发费用、财务费用、资产减值损失和信用减值损失

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

【经营性利润率】= 主营业务利润-(销售费用+管理费用+研发费用+财务费用)/营业收入*100%

【ROE】(摊薄后)=净利润/所有者权益合计(当年期末值)

信息披露

证券分析师承诺

本报告署名分析师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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。本公司经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东	陈陶	021-23297221	13816876958	chentao1@swyhsc.com
华北	李丹	010-66500631	13681212498	lidan4@swyhsc.com
华南	谢文霓	021-23297211	18930809211	xiewenni@swyhsc.com
海外	胡馨文	021-23297753	18321619247	huxinwen@swyhsc.com

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 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 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 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：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。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(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。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 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

本报告是基于已公开信息撰写，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。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。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，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。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。