

千方科技(002373)：中报业绩增厚，智慧交通安防共发展(更正)

推荐(首次)

计算机

当前股价：12.05 元

报告日期：2018 年 8 月 3 日

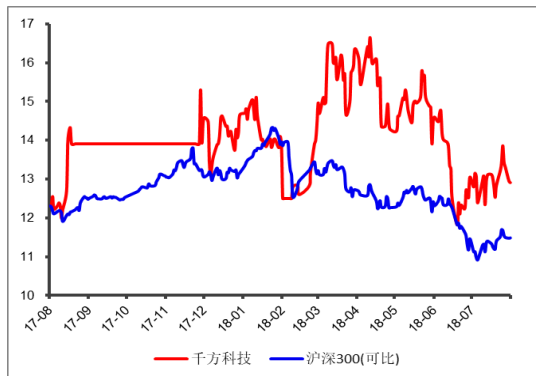
主要财务指标 (单位：百万元)

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	2,504	6,791	8,733	10,937
(+/-)	6.8%	171.2%	28.6%	25.2%
营业利润	495	1,096	1,367	1,662
(+/-)	14.0%	121.5%	24.7%	21.6%
归属母公司 净利润	365	793	1,016	1,260
(+/-)	8.6%	117.4%	28.2%	24.0%
EPS (元)	0.33	0.54	0.69	0.86
市盈率	37.4	22.3	17.5	14.0

公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (亿股)	146761 / 83852
流通市值 (亿元)	103.6
每股净资产 (元)	4.99
资产负债率 (%)	37.6

股价表现 (最近一年)



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：徐鹏

执业证书编号：S1050516020001

电话：021-54967573

邮箱：xupeng@cfsc.cn

说明：我们 8 月 1 日发布的公司事件点评报告在财务预测部分存在失误，现予以更正。

● **业绩符合预期，交智完成资产交割。**千方科技发布 2018H1 业绩快报，上半年实现营业收入为 28.75 亿元，同比增长 49.94%；实现归母净利润为 2.86 亿元，同比增长 52.64%；基本每股收益为 0.22 元，同比增长 29.41%。公司 2018Q2 实现净利润 1.85 亿元，同比增长 99.03%，环比增长 83.17%。公司业绩表现亮眼主要得益于：1) 交智科技业绩合并调整影响。交智科技于 2018 年 3 月与公司完成资产交割，故公司 2018 年上半年业绩已经包含交智科技上半年需并表的净利润。其中 2018 年 4 月前按照 38%股权计算归属于上市公司股东的净利润，之后按照 95.32%的股权计算净利润。2) 公司践行的“一体两翼”战略得到良好的发展。

● **智慧交通智慧安防强强联合，协同效应助力公司更上一层楼。**1) 智能安防市场空间巨大，国内市场渗透率有望攀升。据前瞻产业研究院预计，到 2022 年全球安防行业市场规模将达到 3526 亿美元。同时相比美国每千人拥有 96 台监控摄像头，国内仅为 40 多台/千人，我国摄像头渗透率仍有 50%的提升空间。2) 在手订单充裕。公司“雪亮工程”和“平安城市”在手订单已达到 5 亿元，雪亮工程是有关公共安全的刚性投入，地方财政去杠杆对雪亮工程总体影响不大。3) 宇视科技加入完成智能安防布局。据 IHS 最新排名，宇视科技是全球第六大，国内第三大安防监控厂商，宇视科技的加入完成了公司在智慧安防方面的布局，也让公司的交通业务与安防业务形成了良性的协同效应。智慧交通提供给智慧安防合理的落地场景，身处巨大的市场，宇视有望借助公司资本更快发展。智慧交通需要视频监控来进行人员、车辆的识别和监控以及交通信息的采集和分析，以便更智能的控制交通状况。两者强强结合，有望使得公司业务发展更进一步。

● **看好智能网联汽车发展，公司加大 V2X 技术投入。**近年来智能交通系统的开发主要集中在智能公路交通系统领域即车联网。其中 V2X 技术借助车-车，车与路测基础设施、车与路人之间的无线通信，能实时感知车辆周边状况并及时预警，成为当前世界各国解决道路安全问题的一个研究热点。根据美国交通部提供的数据，V2X 技术可帮助预防 80%各类交通事故的发生。在智慧交通领域，千方拥有多年的积累。在无人驾驶、智能网联汽车的发展过程中，公司将从交通管控、交通管理组织去切入整个产业，与产业共同成长。同时



公司也是国家车联网标准组的成员，处于国内自动驾驶和智能网联汽车产业和技术前沿。随着智能网联汽车发展，公司亦将加大投入引领行业发展。

● **盈利预测：**我们看好千方科技“一体两翼”的战略布局，看好智慧交通和智慧安防之间的协同作用。预计公司 2018-2020 年归属于上市公司股东净利润分别为 7.93、10.16 和 12.60 亿元，对应 EPS 分别为 0.54、0.69 和 0.86 元，现价对应 2018-2020 年 PE 分别为 22.3、17.5 和 14.0 倍。我们首次给予“推荐”评级。

● **风险提示：**宇视海外拓展不及预期；去杠杆条件下，政府预算投入不足；智能交通智慧安防竞争加剧的风险。



公司盈利预测表

资产负债表(百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E	利润表(百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产:					营业收入	2,504	6,791	8,733	10,937
货币资金	1,718	2,733	3,211	3,914	营业成本	1,799	4,301	5,534	6,951
应收款	1,328	2,641	3,154	3,646	营业税金及附加	16	16	16	16
存货	1,099	1,911	2,306	2,703	销售费用	83	611	786	984
其他流动资产	965	1,405	1,405	1,405	管理费用	226	781	1,004	1,258
流动资产合计	5,110	8,691	10,076	11,668	财务费用	1	21	38	51
非流动资产:					费用合计	310	1,413	1,828	2,293
可供出售金融资产	267	128	128	128	资产减值损失	30	82	105	131
固定资产+在建工程	247	620	1,024	1,566	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产+商誉	631	3,925	3,925	3,925	投资收益	116	116	116	116
其他非流动资产	288	493	493	493	营业利润	495	1,096	1,367	1,662
非流动资产合计	1,433	5,166	5,570	6,112	加: 营业外收入	1	1	1	1
资产总计	6,543	13,857	15,646	17,780	减: 营业外支出	2	2	2	2
流动负债:					利润总额	494	1,096	1,366	1,662
短期借款	348	900	1,100	1,300	所得税费用	49	115	143	174
应付账款、票据	1,037	2,389	3,152	4,055	净利润	445	981	1,223	1,487
其他流动负债	1,132	1,475	1,475	1,475	少数股东损益	81	188	206	227
流动负债合计	2,517	4,765	5,727	6,830	归母净利润	365	793	1,016	1,260
非流动负债:									
长期借款	2	4	5	6	主要财务指标	2017A	2018E	2019E	2020E
其他非流动负债	187	337	337	337	成长性				
非流动负债合计	189	341	342	343	营业收入增长率	6.8%	171.2%	28.6%	25.2%
负债合计	2,706	5,105	6,069	7,173	营业利润增长率	14.0%	121.5%	24.7%	21.6%
所有者权益					归母净利润增长率	8.6%	117.4%	28.2%	24.0%
股本	1,104	1,468	1,468	1,468	总资产增长率	7.2%	111.8%	12.9%	13.6%
资本公积金	917	4,281	4,281	4,281	盈利能力				
未分配利润	1,363	2,247	2,951	3,832	毛利率	28.2%	36.7%	36.6%	36.4%
少数股东权益	384	588	588	588	营业利润率	19.8%	16.1%	15.6%	15.2%
所有者权益合计	3,837	8,751	9,578	10,608	三项费用/营收	12.4%	20.8%	20.9%	21.0%
负债和所有者权益	6,543	13,857	15,646	17,780	EBIT/销售收入	14.0%	16.7%	16.4%	16.1%
现金流量表(百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E	净利润率	17.8%	14.4%	14.0%	13.6%
净利润	445	981	1223	1487	ROE	11.6%	11.2%	12.8%	14.0%
折旧与摊销	45	38	95	158	营运能力				
财务费用	13	21	38	51	总资产周转率	38.3%	49.0%	55.8%	61.5%
存货的减少	18	-199	-395	-397	资产结构				
营运资本变化	-234	330	249	411	资产负债率	41.4%	36.8%	38.8%	40.3%
其他非现金部分	-85	0	0	0	现金流质量				
经营活动现金净流量	202	1170	1210	1711	经营净现金流/净利润	0.45	1.19	0.99	1.15
投资活动现金净流量	-683	-350	-500	-700	每股数据 (元/股)				
筹资活动现金净流量	-46	183	-233	-308	每股收益	0.33	0.54	0.69	0.86
现金流量净额	-527	1,003	477	703	每股净资产	3.47	5.96	6.53	7.23

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部

注: 图表中的 2017 年财务数据并未按照宇视科技并表追溯调整



分析师简介

徐鹏：工学硕士，2013年6月加盟华鑫证券。

华鑫证券有限公司投资评级说明

股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>