

千方科技（002373）

公司研究/点评报告

业绩符合预期，“一体两翼”战略持续取得成效

—千方科技（002373）2018 年年报点评

点评报告/计算机

2019 年 04 月 10 日

一、事件概述

公司 2018 年营业总收入 72.51 亿元，同比增长 35.35%；归母净利润 7.63 亿元，同比增长 63.80%。拟向全体股东每 10 股派发现金红利 0.55 元（含税），送红股 0 股（含税），不以公积金转增股本。收入及归母净利润增速与先前公告的预计增速基本一致，业绩符合预期。

二、分析与判断

➤ 交通业务：轨交细分领域保持领先地位，机场、电子车牌加速布局

轨交 PIS 领域领先地位继续保持。公司的轨道交通乘客信息服务系统（PIS）已在北京、上海、广州等 20 个城市的百余条地铁应用，核心系统约占全国 60% 的市场份额；率先建设的高清显示乘客信息系统已经累计覆盖国内 35 个城市的 160 余条地铁线路。

在城市交通领域中标情况良好，机场、电子车牌等新兴领域加速布局。城市交通方面，公司上半年中标惠州市（TOCC）项目等 2018 年 TOCC 领域较大的招标项目，示范效应凸显；电子车牌领域，公司参与了《机动车电子标识读写设备安装规范》等电子车牌国家标准的制定，并中标全国首个汽车电子标识社会化运营项目。在机场业务方面则中标首都机场巡查系统、首都机场 WIFI 改造等项目，机场风控领域不断取得突破。

➤ 安防及车联网业务：AI 算法端取得突破，车路协同先发优势明显

领军地位稳固，大额订单不断落地。2017 年宇视科技视频业务市场占有率在中国安防市场排名第三位，全球排名第六位，2018 年宇视科技收入增速 53.90%，仍保持较高景气度且增速高于行业多数竞争对手。北京世界园艺博览会外围安保工程等大金额项目不断落地，雪亮工程领域标杆效应的树立也为业绩增长提供重要支撑。

AI 算法取得突破，传统安防厂商中智能化水平相对突出。2019 年 3 月，公司的计算机视觉与深度学习算法在 Multiple Object Tracking (MOT) Challenge 全球竞赛中，将交通场景目标检测的 AP 提高至 0.89X，呈现最高识别准确率与最低误报率。作为传统厂商，算法领域的突破有望为公司安防业务带来更大价值。

车路协同领域构筑先发优势，引领行业发展。一方面，公司的 V2X 系列产品已在“国家智能汽车与智慧交通（京冀）示范区海淀基地”等投入应用，智能车联产业创新中心完成自动驾驶道路测试里程超 12 万公里，V2X 技术也成功首批通过“三跨”互联互通测试；另一方面，公司与百度 Apollo 打造的车路协同设备已经落地延安高速公路。

三、投资建议

公司安防业务市场地位稳固，且在 AI 算法上取得重要突破；同时公司在智慧交通多个细分领域具有较高市占率，车路协同业务先发优势明显。预测 2019-2021 年 EPS 分别为 0.67、0.87 和 1.04 元，对应 PE 分别为 30X、23X 和 20X。Wind 安防板块目前平均估值为 76X，智能汽车板块平均估值 67X，公司具有一定估值优势，首次覆盖给予“推荐”评级。

推荐

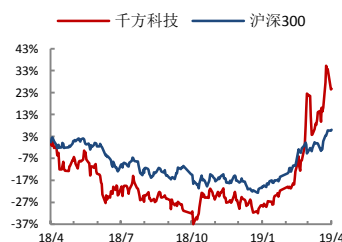
首次评级

当前价格：20.34 元

交易数据 2019-4-9

近 12 个月最高/最低(元)	21.8/10.38
总股本(百万股)	1,487
流通股本(百万股)	839
流通股比例(%)	56.46
总市值(亿元)	302
流通市值(亿元)	171

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：郭新宇

执业证号：S0100518120001

电话：01085127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 千方科技（002373）简评报告：战略布局显成效，全年业绩增长可期
2. 千方科技（002373）简评报告：抢抓智慧停车机遇，“大交通”日趋完善

四、风险提示：

智慧安防领域 AI 的研发进度不及预期；5G 商用落地及车联网推进不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入（百万元）	7,251	9,008	10,994	13,047
增长率（%）	189.6%	24.2%	22.1%	18.7%
归属母公司股东净利润（百万元）	763	1,003	1,292	1,553
增长率（%）	109.1%	31.6%	28.7%	20.2%
每股收益（元）	0.54	0.67	0.87	1.04
PE（现价）	37.7	30.1	23.4	19.5
PB	3.8	3.7	3.2	2.8

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
营业总收入	7,251	9,008	10,994	13,047
营业成本	4,868	6,283	7,525	8,745
营业税金及附加	44	69	73	89
销售费用	723	491	687	943
管理费用	861	883	1,125	1,387
EBIT	757	1,282	1,584	1,883
财务费用	8	(17)	(58)	(50)
资产减值损失	73	60	60	50
投资收益	29	60	68	52
营业利润	957	1,298	1,651	1,936
营业外收支	0	1	1	1
利润总额	957	1,368	1,731	2,056
所得税	68	133	154	176
净利润	889	1,235	1,576	1,880
归属于母公司净利润	763	1,003	1,292	1,553
EBITDA	757	1,354	1,643	1,957

资产负债表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	2279	5032	4521	6173
应收账款及票据	2714	3094	3440	4281
预付款项	213	320	357	430
存货	2163	2992	3052	3856
其他流动资产	616	616	616	616
流动资产合计	8213	12514	12422	15948
长期股权投资	247	247	247	247
固定资产	317	424	568	694
无形资产	737	917	1154	1394
非流动资产合计	5388	4099	5280	5245
资产合计	13601	16613	17701	21193
短期借款	402	402	402	402
应付账款及票据	2285	2727	2914	3591
其他流动负债	261	261	261	261
流动负债合计	4773	7366	6878	8490
长期借款	2	2	2	2
其他长期负债	327	327	327	327
非流动负债合计	328	328	328	328
负债合计	5101	7695	7207	8818
股本	1487	1487	1487	1487
少数股东权益	553	786	1070	1397
股东权益合计	8500	8918	10494	12374
负债和股东权益合计	13601	16613	17701	21193

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	189.6%	24.2%	22.1%	18.7%
EBIT 增长率	99.0%	69.4%	23.6%	18.9%
净利润增长率	109.1%	31.6%	28.7%	20.2%
盈利能力				
毛利率	32.9%	30.3%	31.6%	33.0%
净利率	10.5%	11.1%	11.7%	11.9%
总资产收益率 ROA	5.6%	6.0%	7.3%	7.3%
净资产收益率 ROE	9.6%	12.3%	13.7%	14.1%
偿债能力				
流动比率	1.7	1.7	1.8	1.9
速动比率	1.3	1.3	1.4	1.4
现金比率	0.5	0.7	0.7	0.7
资产负债率	0.4	0.5	0.4	0.4
经营效率				
应收账款周转天数	90.4	117.7	104.0	110.9
存货周转天数	122.3	173.8	148.1	161.0
总资产周转率	0.7	0.6	0.6	0.7
每股指标 (元)				
每股收益	0.5	0.7	0.9	1.0
每股净资产	5.3	5.5	6.3	7.4
每股经营现金流	0.0	1.0	1.0	1.1
每股股利	0.0	0.6	0.0	0.0
估值分析				
PE	37.7	30.1	23.4	19.5
PB	3.8	3.7	3.2	2.8
EV/EBITDA	37.6	19.0	16.0	12.6
股息收益率	0.0%	2.7%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	0	1,235	1,576	1,880
折旧和摊销	0	132	118	124
营运资金变动	0	229	(89)	(263)
经营活动现金流	0	1,485	1,475	1,586
资本开支	0	(1,227)	1,219	(31)
投资	0	0	0	0
投资活动现金流	0	1,287	(1,150)	84
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	0	(19)	(835)	(18)
现金净流量	0	2,753	(511)	1,652

分析师简介

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，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。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。