

千方科技 (002373)

公司研究/点评报告

业绩符合预期, “一体两翼” 助力长期成长

—千方科技 (002373) 2019 年半年度报告点评

点评报告/计算机

2019 年 08 月 09 日

一、事件概述

千方科技发布半年度报告, 营收 35.86 亿元, 同比增长 24.74%, 归母净利润 3.74 亿元, 同比增长 30.46%, 扣非净利润 3.13 亿元, 同比增长 37.06%。公司先前披露业绩快报的归母净利润增速为 30.2%, 此次业绩符合预期。

二、分析与判断

➤ “一体两翼”战略不断推进, 协同效应助力海外业务高增

公司两大主要业务智慧交通、智慧安防的增速分别为 23.25% 和 26.19%。智慧交通业务毛利率小幅下滑 0.8%, 智慧安防业务毛利率下降 2.41%。

交通和安防的协同能力助力海外业务持续高增。公司承接了印度智慧城市项目, 从高速公路、海港、机场等多个领域成功交付项目, 充分发挥交通和安防业务的协同优势, 海外业务同比增速达到 64%。

➤ 智慧交通业务多点开花, 多个领域重点项目树立标杆效应

重点项目在城市交通领域打造标杆效应。在公司传统的 TOCC 优势领域, 惠州项目标杆效应凸显。在 ETC 领域, 公司已推出 OBU、RSU、CPC 卡等全系列产品, 覆盖 20 余个省份。同时, 公司在城市交通领域精耕细作, 着力打造缓解交通拥堵的解决方案, 并中标了北京 CBD 西北区交通优化示范工程项目。

在高速、轨交等领域, 公司打造了北京大兴国际机场高速公路信息化等重大标杆项目, 并拟向浙江省交通规划设计研究院有限公司增资, 自身的方案设计能力和项目获取能力有望不断提升。

➤ 智慧安防全面发力, 景气度有望持续

“AI+行业市场”持续深耕, 为长期发展奠定基础。公司在 Multiple Object Tracking (MOT) Challenge 全球竞赛交通场景目标检测刷新最好成绩, 呈现最高识别准确率与最低误报率。在行业市场方面, 公司推出“IPC+远程监管+云服务”的明厨亮灶方案, 可以应用于学校、工厂、饭店等场景, 行业横向拓展能力不断提升。

大项目建设能力再度验证, 多重手段分散海外风险。2019 年公司参与了博鳌亚洲论坛、第二届数字中国建设峰会的安防建设, 体现了实力和行业地位。在海外业务方面, 公司除不断加深渠道建设外, 通过对印度智慧城市、澳大利亚五个州首府的建设等等, 分散海外波动带来的风险。

公司的安防业务毛利率同比下降 2.41%。安防行业竞争激烈, 同时公司向多个细分领域及海外拓展, 或对毛利率形成暂时拖累。但随着 AI 等高附加值产品市场空间的打开, 毛利率有望逐步企稳回升。

三、投资建议

根据此次中报, 小幅调整公司 2019-2021 年 EPS 为 0.68/0.87/1.08 元, 对应 PE 分别为 22X、17X、14X。2018 年至今公司平均 PE (TTM) 38X, 目前 PE (TTM) 26X。维持“推荐”评级。

四、风险提示:

安防业务由于竞争激烈导致增速不及预期, 海外拓展进度不及预期。

推荐

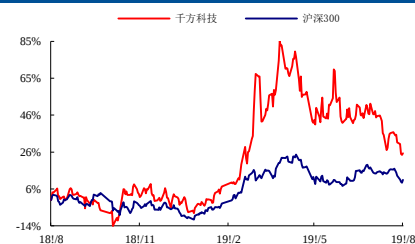
维持评级

当前价格: 14.85 元

交易数据 2019-8-8

近 12 个月最高/最低(元)	22.06/10.25
总股本 (百万股)	1,487
流通股本 (百万股)	948
流通股比例 (%)	63.76
总市值 (亿元)	221
流通市值 (亿元)	141

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: 强超廷

执业证号: S0100519020001
 电话: 021-60876718
 邮箱: qiangchaoting@mszq.c

分析师: 郭新宇

执业证号: S0100518120001
 电话: 01085127654
 邮箱: guoxinyu@mszq.com

研究助理: 应瑛

执业证号: S0100119010012
 电话: 021-60876718
 邮箱: yingying@mszq.com

相关研究

1. 千方科技 (002373) 2018 年年报点评: 业绩符合预期, “一体两翼” 战略持续取得成效
2. 千方科技 (002373) 简评报告: 战略

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	9,463	12,235	15,650
增长率 (%)	189.6%	30.5%	29.3%	27.9%
归属母公司股东净利润 (百万元)	763	1,009	1,298	1,607
增长率 (%)	109.1%	32.3%	28.6%	23.8%
每股收益 (元)	0.54	0.68	0.87	1.08
PE (现价)	27.5	21.9	17.0	13.7
PB	2.8	2.5	2.2	1.9

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	2019 E	2020E	2021E
营业总收入	7,251	9,463	12,235	15,650
营业成本	4,868	6,337	8,177	10,442
营业税金及附加	44	73	82	106
销售费用	723	944	1,220	1,560
管理费用	302	685	833	950
研发费用	558	243	419	714
EBIT	757	1,182	1,505	1,878
财务费用	8	0	0	0
资产减值损失	73	60	60	60
投资收益	29	60	68	52
营业利润	957	1,276	1,638	2,027
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	957	1,376	1,738	2,127
所得税	68	134	155	182
净利润	889	1,243	1,584	1,945
归属于母公司净利润	763	1,009	1,298	1,607
EBITDA	928	1,359	1,768	2,166

资产负债表 (百万元)	2018	2019 E	2020E	2021E
货币资金	2279	3734	6022	4488
应收账款及票据	2714	3936	4834	6345
预付款项	213	323	387	514
存货	2163	3874	2760	6449
其他流动资产	616	616	616	616
流动资产合计	8213	13245	14851	19635
长期股权投资	247	307	375	428
固定资产	317	424	568	694
无形资产	737	937	1100	1254
非流动资产合计	5388	4134	5220	5056
资产合计	13601	17379	20072	24691
短期借款	402	402	402	402
应付账款及票据	2285	3314	4057	5320
其他流动负债	261	261	261	261
流动负债合计	4773	7308	8417	11092
长期借款	2	2	2	2
其他长期负债	286	286	286	286
非流动负债合计	328	328	328	328
负债合计	5101	7637	8745	11420
股本	1487	1487	1487	1487
少数股东权益	553	787	1073	1411
股东权益合计	8500	9743	11326	13271
负债和股东权益合计	13601	17379	20072	24691

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%	30.5%	29.3%	27.9%
EBIT 增长率	99.0%	56.3%	27.3%	24.8%
净利润增长率	109.1%	32.3%	28.6%	23.8%
盈利能力				
毛利率	32.9%	33.0%	33.2%	33.3%
净利率	10.5%	10.7%	10.6%	10.3%
总资产收益率 ROA	5.6%	5.8%	6.5%	6.5%
净资产收益率 ROE	9.6%	11.3%	12.7%	13.5%
偿债能力				
流动比率	1.7	1.8	1.8	1.8
速动比率	1.3	1.3	1.4	1.2
现金比率	0.5	0.5	0.7	0.4
资产负债率	0.4	0.4	0.4	0.5
经营效率				
应收账款周转天数	89.1	116.1	102.6	109.4
存货周转天数	120.6	171.5	146.0	158.8
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.7
每股指标 (元)				
每股收益	0.5	0.7	0.9	1.1
每股净资产	5.3	6.0	6.9	8.0
每股经营现金流	0.1	0.2	2.4	(1.0)
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	27.5	21.9	17.0	13.7
PB	2.8	2.5	2.2	1.9
EV/EBITDA	13.7	11.8	7.6	6.3
股息收益率	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	889	1,243	1,584	1,945
折旧和摊销	245	237	323	349
营运资金变动	(925)	(1,042)	1,791	(3,643)
经营活动现金流	191	278	3,529	(1,502)
资本开支	471	(1,177)	1,241	32
投资	451	0	0	0
投资活动现金流	19	1,177	(1,241)	(32)
股权募资	120	0	0	0
债务募资	51	0	0	0
筹资活动现金流	29	0	0	0
现金净流量	239	1,454	2,288	(1,534)

分析师与研究助理简介

强超廷，民生研究院教育&中小盘&计算机行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

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。

应璩，民生研究院教育&计算机行业研究助理，2019年加入民生证券研究院，伦敦国王学院银行与金融学硕士。

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。