

2019 年 10 月 25 日

千方科技 (002373): 公司业绩稳步提升, 子公司科创板注册成功

计算机

当前股价: 17.44 元

推荐(维持)

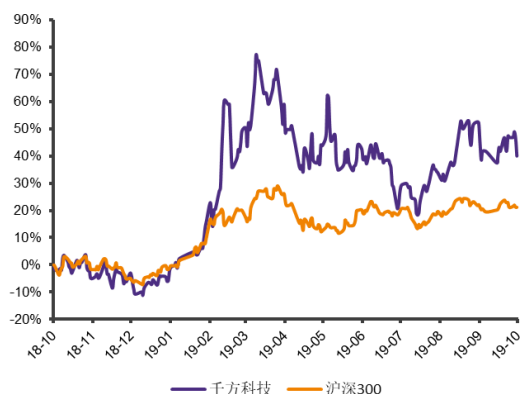
主要财务指标 (单位: 百万元)

	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	7,251	9,065	11,123	13,480
(+/-)	189.6%	25.0%	22.7%	21.2%
营业利润	957	1,174	1,429	1,700
(+/-)	93.4%	22.7%	21.7%	19.0%
归属母公	763	965	1,201	1,453
司净利润				
(+/-)	109.1%	26.5%	24.5%	21.0%
EPS (元)	0.51	0.65	0.81	0.98
市盈率	34.0	26.9	21.6	17.8

公司基本情况 (最新)

总股本/已流通股 (万股)	148663 / 94781
流通市值 (亿元)	165.3
每股净资产 (元)	5.74
资产负债率 (%)	38.2

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
 联系人: 杨刚
 电话: 021-54967705
 邮箱: yanggang@cfsc.com.cn

华鑫证券有限责任公司
 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

事件: 千方科技公布 2019 年三季度报告, 前三季度实现营收 56.94 亿元, 同比增长 26.33%, 归母净利润 5.91 亿元, 同比增长 20.54%, 扣非归母净利润 5.23 亿元, 同比增长 35.83%; 2019 年 Q3 单季度实现营收 21.07 亿元, 同比增长 29.14%, 归母净利润 2.17 亿元, 同比增长 6.57%, 扣非归母净利润 2.10 亿元, 同比增长 34.04%。

● **Q3 单季度营收提速, 毛利率受产品结构影响略有下降, 期间费用率保持稳定。** 2019Q3 单季度, 公司营收同比增长 29.14%, 较前两年提升明显 (2017Q3、2018Q3 营收分别同比增长 8.79%、13.39%); 在毛利率方面, 公司前三季度毛利率下降 1.65pct 至 31.51%, 预计毛利率下降主要系宇视科技产品营收占比提升, 且其在海外主要销售标准产品, 毛利率较低所致; 在期间费用率方面, 销售费用率下降 0.71pct 至 9.98%, 管理费用率由 12.99% 上升至 13.01%。

● **参股子公司科创板注册成功, 有望与千方加强在车联网方面的合作。** 公司参股公司杭州鸿泉物联网获得上交所的审核通过和中国证监会股票注册的批复。目前, 千方科技通过全资二级子公司北大千方持有鸿泉物联 14,952,369 股, 占其首次公开发行前总股本的 19.94%。鸿泉物联是国内商用车 (载货汽车、客车、专项作业车等) 智能辅助驾驶领先企业之一。鸿泉物联科创板注册成功, 有望加大千方在智能网联汽车领域的影响力, 千方科技与鸿泉物联的协同效应将得到放大。此次鸿泉物联科创板注册成功, 千方收获的不仅是投资收益更是在车联网行业的可靠助力。

● **子公司中标甘肃省高速公路项目, 为公司智能高速业务带来积极影响。** 公司子公司甘肃紫光与甘肃远顺路业有限责任公司、北京交科公路勘察设计研究院有限公司、兰州朗青交通科技有限公司联合中标甘肃省取消高速公路省界收费站工程项目设计施工总承包项目, 中标金额为 16.26 亿元。甘肃紫光承担机电专业工程, 占总工程量的 42.69%, 约 6.7 亿元。此次中标将为公司智能高速业务带来积极影响。

● **盈利预测:** 我们预计公司 2019-2021 年归母净利润分别为 9.65、12.01 和 14.53 亿元, 对应 EPS 分别为 0.65、0.81 和 0.98

元，现价对应 2019-2021 年 PE 分别为 26.9、21.6 和 17.8 倍。考虑到公司是国内智能交通与智能安防行业的领先企业，公司联手阿里深度合作，有望进一步开拓市场，我们看好公司的发展前景，维持公司“推荐”评级。

● **风险提示：**安防业务海外拓展不及预期；与阿里的合作不及预期；智能交通行业竞争加剧的风险。



图表 1：公司盈利预测（百万元）

资产负债表					利润表				
(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产：					营业收入	7,251	9,065	11,123	13,480
货币资金	2,279	2,474	2,697	3,053	营业成本	4,868	6,142	7,572	9,196
应收款	2,942	3,399	4,016	4,681	营业税金及附加	44	44	44	44
存货	2,163	2,559	3,050	3,602	销售费用	723	879	1,057	1,281
其他流动资产	830	830	830	830	管理费用	302	354	423	499
流动资产合计	8,213	9,263	10,593	12,166	财务费用	8	-8	-5	-1
非流动资产：					费用合计	1,033	1,224	1,475	1,778
可供出售金融资产	169	169	169	169	资产减值损失	73	73	73	73
固定资产+在建工程	457	824	1,140	1,405	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产+商誉	4,072	4,072	4,072	4,072	投资收益	29	29	29	29
其他非流动资产	691	691	691	691	营业利润	957	1,174	1,429	1,700
非流动资产合计	5,388	5,755	6,071	6,337	加：营业外收入	2	2	2	2
资产总计	13,601	15,018	16,665	18,503	减：营业外支出	2	2	2	2
流动负债：					利润总额	957	1,175	1,429	1,700
短期借款	402	482	579	695	所得税费用	68	83	101	121
应付账款、票据	2,285	2,986	3,786	4,649	净利润	889	1,091	1,328	1,579
其他流动负债	2,086	2,086	2,086	2,086	少数股东损益	127	127	127	127
流动负债合计	4,773	5,554	6,451	7,430	归母净利润	763	965	1,201	1,453
非流动负债：					主要财务指标				
长期借款	2	2	2	3		2018A	2019E	2020E	2021E
其他非流动负债	327	327	327	327	成长性				
非流动负债合计	328	329	329	330	营业收入增长率	189.6%	25.0%	22.7%	21.2%
负债合计	5,101	5,883	6,780	7,760	营业利润增长率	93.4%	22.7%	21.7%	19.0%
所有者权益					归母净利润增长率	109.1%	26.5%	24.5%	21.0%
股本	1,487	1,487	1,487	1,487	总资产增长率	107.9%	10.4%	11.0%	11.0%
资本公积金	4,346	4,346	4,346	4,346	盈利能力				
未分配利润	2,157	2,682	3,298	3,999	毛利率	32.9%	32.2%	31.9%	31.8%
少数股东权益	553	553	553	553	营业利润率	13.2%	13.0%	12.8%	12.6%
所有者权益合计	8,500	9,134	9,883	10,742	三项费用/营收	14.2%	13.5%	13.3%	13.2%
负债和所有者权益	13,601	15,017	16,663	18,502	EBIT/销售收入	12.9%	13.4%	13.3%	13.0%
现金流量表					净利润率	12.3%	12.0%	11.9%	11.7%
(百万元)	2018A	2019E	2020E	2021E	ROE	10.5%	11.9%	13.4%	14.7%
净利润	889	1091	1328	1579	营运能力				
折旧与摊销	172	105	156	206	总资产周转率	53.3%	60.4%	66.7%	72.9%
财务费用	32	-8	-5	-1	资产结构				
存货的减少	-488	-396	-491	-552	资产负债率	37.5%	39.2%	40.7%	41.9%
营运资本变化	-442	244	183	199	现金流质量				
其他非现金部分	28	0	0	0	经营净现金流/净利润	0.22	0.95	0.88	0.91
经营活动现金净流量	191	1035	1171	1432	每股数据（元/股）				
投资活动现金净流量	19	-472	-472	-472	每股收益	0.51	0.65	0.81	0.98
筹资活动现金净流量	29	-368	-477	-603	每股净资产	5.72	6.14	6.65	7.23
现金流量净额	235	195	222	357					

资料来源：Wind，华鑫证券研发部



分析师简介

徐鹏：工学硕士，2013 年 6 月加盟华鑫证券。

华鑫证券有限责任公司投资评级说明

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。



免责声明

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>