

千方科技 (002373)

公司研究/点评报告

“一体两翼”持续推进，有望受益于车联网发展

—千方科技 (002373) 2019 年报点评

点评报告/计算机

2020 年 04 月 15 日

一、事件概述

公司发布 2019 年年报，营收 87.22 亿元，同比增长 20.28%；归母净利润 10.13 亿元，同比增长 32.88%，略高于先前业绩快报披露的数据（业绩快报中披露 2019 年归母净利润增速为 31.60%）。

二、分析与判断

➤ “一体两翼”战略不断推进，海外业务增速近五成

智慧交通业务实现收入 43.57 亿元，同比增长 24.73%，智能物联业务实现收入 43.65 亿元，同比增长 18.11%。智慧交通业务与智能物联业务战略协同持续强化，AI 子公司博观智能承担集团 AI 核心能力平台搭建，同时机场安全大脑等细分领域联合解决方案持续推出，两大核心业务的协同不断取得成果。

海外业务方面，公司持续布局销售网络，在墨西哥、荷兰新设 2 家子公司，2019 年海外业务收入增速达到 49.98%，毛利率提升 2.82 个百分点，业务快速发展。

➤ 智能物联业务稳步发力，智慧交通业务保持快速增长

智能交通领域，一方面公司全力拓展 ETC 等基础设施建设与技术应用，打造北京海淀城市大脑等标杆性项目。另一方面，智能网联业务方面，自主研发的 V2X 系列核心产品已通过国内 V2X “四跨”互联互通测试，并参与亦庄核心区全域 5G 智能网联测试道路、海淀区自动驾驶创新示范区等建设，形成了包括路侧单元、车载终端的全线 V2X 产品体系，未来有望受益于车联网的不断推进。

智能物联领域，公司积极推进 AI 布局，AI 系列核心产品“六山-两关”升级为“九山-四关-两湖”，再加上算法方面的突破，产品核心竞争力持续领先，为公司保持安防领域的竞争优势奠定重要基础。随着 AI 等高附加值产品市场空间的打开，公司的毛利率有望逐步企稳回升，同时不断向机场等细分场景拓展，业务景气度有望延续。

三、投资建议

公司安防业务市场地位稳固，同时公司智慧交通业务不断推进，车联网业务有望随 5G 普及而受益。预测 2020-2022 年 EPS 分别为 0.85/1.02/1.17 元，对应 PE 为 26X、22X 和 19X。公司近三年平均 PE (TTM) 38X，公司目前 PE (TTM) 33X，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

安防业务市场拓展不及预期，政府及交通项目相关预算存在波动。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	8,722	10,777	13,276	16,307
增长率 (%)	20.3%	23.6%	23.2%	22.8%
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,013	1,275	1,526	1,739
增长率 (%)	32.9%	25.8%	19.7%	13.9%
每股收益 (元)	0.68	0.85	1.02	1.17
PE (现价)	26.54	25.79	21.55	18.91
PB	2.99	3.20	2.78	2.43

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

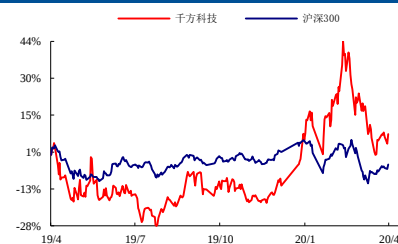
维持评级

当前价格： 22.05 元

交易数据 2020-4-14

近 12 个月最高/最低(元)	28.08/14.82
总股本 (百万股)	1491
流通股本 (百万股)	953
流通股比例 (%)	64.13
总市值 (亿元)	329
流通市值 (亿元)	210

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

相关研究

1. 千方科技 (002373) 2019 年半年度报告点评：业绩符合预期，“一体两翼”助力长期成长
2. 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

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	8,722	10,777	13,276	16,307
营业成本	6,019	7,202	9,055	11,341
营业税金及附加	51	75	83	104
销售费用	916	1,074	1,305	1,571
管理费用	314	345	425	511
研发费用	709	819	1,049	1,288
EBIT	714	1,261	1,359	1,492
财务费用	23	1	-4	-15
资产减值损失	-22	0	1	1
投资收益	0	94	56	70
营业利润	1,174	1,700	1,875	2,132
营业外收支	-19	20	20	20
利润总额	1,154	1,720	1,895	2,152
所得税	82	122	134	152
净利润	1,073	1,598	1,761	1,999
归属于母公司净利润	1,013	1,275	1,526	1,739
EBITDA	915	1,525	1,696	1,917
资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	2,694	3,419	4,905	6,278
应收账款及票据	3,366	4,096	5,084	6,221
预付款项	240	301	370	469
存货	2,715	3,224	4,069	5,087
其他流动资产	949	1,035	1,084	1,178
流动资产合计	9,964	12,075	15,513	19,233
长期股权投资	267	267	267	267
固定资产	584	517	325	195
无形资产	785	1,185	1,516	1,827
非流动资产合计	6,257	6,574	6,707	6,877
资产合计	16,220	18,649	22,219	26,109
短期借款	620	620	620	620
应付账款及票据	3,435	3,745	4,939	6,042
其他流动负债	2,473	2,993	3,609	4,396
流动负债合计	6,528	7,358	9,167	11,058
长期借款	17	17	17	17
其他长期负债	360	360	360	360
非流动负债合计	378	378	378	378
负债合计	6,906	7,736	9,545	11,436
股本	1,491	1,491	1,491	1,491
少数股东权益	310	634	869	1,130
股东权益合计	9,315	10,914	12,674	14,674
负债和股东权益合计	16,220	18,649	22,219	26,109

主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	20.3%	23.6%	23.2%	22.8%
EBIT 增长率	-5.6%	76.7%	7.7%	9.8%
净利润增长率	32.9%	25.8%	19.7%	13.9%
盈利能力				
毛利率	31.0%	33.2%	31.8%	30.5%
净利润率	12.3%	14.8%	13.3%	12.3%
总资产收益率 ROA	6.2%	6.8%	6.9%	6.7%
净资产收益率 ROE	11.3%	12.4%	12.9%	12.8%
偿债能力				
流动比率	1.53	1.64	1.69	1.74
速动比率	1.07	1.16	1.21	1.24
现金比率	0.41	0.46	0.54	0.57
资产负债率	42.6%	41.5%	43.0%	43.8%
经营效率				
应收账款周转天数	140.46	132.20	136.33	134.27
存货周转天数	164.63	163.40	164.01	163.71
总资产周转率	0.54	0.58	0.60	0.62
每股指标 (元)				
每股收益	0.68	0.85	1.02	1.17
每股净资产	6.04	6.89	7.92	9.08
每股经营现金流	0.63	0.81	1.27	1.27
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	26.54	25.79	21.55	18.91
PB	2.99	3.20	2.78	2.43
EV/EBITDA	27.28	19.82	16.94	14.28
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	1,073	1,598	1,761	1,999
折旧和摊销	201	263	336	425
营运资金变动	-194	-557	-142	-457
经营活动现金流	937	1,213	1,899	1,898
资本开支	-368	-561	-448	-574
投资	-21	0	0	0
投资活动现金流	-366	-467	-392	-504
股权募资	41	0	0	0
债务募资	756	0	0	0
筹资活动现金流	-160	-21	-22	-22
现金净流量	411	725	1,486	1,372

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

强超廷，民生研究院计算机&教育行业首席，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。

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。