

## 归母净利润增速 32.88%，智慧交通成长可期

——千方科技 2019 年年报点评

公司点评

### ● 归母净利润同比增速 32.88%，智慧交通业务快速成长

公司发布 2019 年年报：实现营收 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%，业绩符合预期。(1) 业务按行业拆分来看，智慧交通业务营收 43.57 亿元，同比增长 24.73%，占营收比重 49.95%；智能物联业务营收 43.65 亿元，同比增长 18.11%，占营收比重 50.04%。(2) 按地域拆分来看，境外营收 12.78 亿元，同比增长 49.98%；境内营收 74.44 亿元，同比增长 16.33%。

### ● 经营性现金流量净额同比提升 389.45%，应收账款同比增长 36.82%

2019 年销售毛利率 30.99%，较 2018 年同比下降 1.88pct，主要是智慧交通业务和智能物联业务毛利率分别同比减少 3.47%、0.20%。销售费用同比增长 26.65%，主要是公司业务规模扩大，人员增加，人力资本成本、境内外市场的拓展等相应费用增长所致；管理费用同比增加 3.79%；财务费用同比增加 195.07%。经营性现金流量净额同比增加 389.45%，主要是公司业务规模扩大的同时加强项目管理，选择优质项目和客户，销售回款大幅上升。应收账款同比增长 36.82%。

### ● 持续研发投入，丰富 V2X 和 AI 核心产品线

2019 年研发投入金额 8.58 亿元，同比增长 25.03%，占营收比重 9.84%。公司继续推进数字化升级转型战略，加大了车路协同、AI 等技术研发投入，丰富了产品线。在车路协同领域，公司已形成涵盖路测单元、车载终端的全线 V2X 产品体系，其中，V2X 系列核心产品已通过国内 V2X “四跨” 互联互通测试。AI 领域，宇视科技的 AI 系列核心产品“六山-两关”升级为“九山-四关-两湖”，公司在疫期间发布全自动热成像测温筛查热影系列防疫产品。

### ● 与阿里、吉林高速等战略合作，提升智慧城市竞争实力

公司陆续与吉林高速、黑龙江交投等达成合作推动智慧交通建设；此外，阿里战略入股强化了公司云计算能力，叠加公司在交通和安防领域的优势，智慧城市竞争实力提升。

● **投资建议：**归母净利润同比增长 32.88%，智慧交通业务成长可期。综合考虑 2019 年年报及公司业务情况，我们调整盈利预测，预计公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.82 (-0.1)、0.98 和 1.15 元，维持“推荐”评级。

● **风险提示：**智慧交通业务发展不达预期、研发不达预期、行业竞争加剧

### 财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	7,251	8,722	10,973	13,540	16,465
增长率(%)	189.6	20.3	25.8	23.4	21.6
净利润(百万元)	763	1,013	1,223	1,463	1,717
增长率(%)	109.1	32.9	20.7	19.6	17.3
毛利率(%)	32.9	31.0	31.3	31.0	31.0
净利率(%)	10.5	11.6	11.1	10.8	10.4
ROE(%)	10.5	11.5	12.4	13.1	13.4
EPS(摊薄/元)	0.51	0.68	0.82	0.98	1.15
P/E(倍)	43.6	32.8	27.2	22.7	19.4
P/B(倍)	4.2	3.7	3.3	2.9	2.5

## 推荐(维持评级)

田杰华(分析师)

tianjiehua@xsdzq.cn

证书编号: S0280517050001

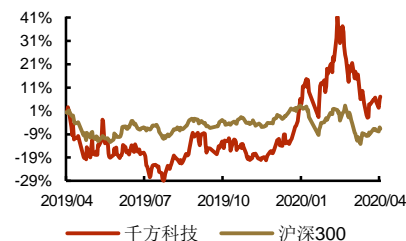
李汉卿(联系人)

lihanqing@xsdzq.cn

证书编号: S0280119060012

市场数据	时间 2020.04.15
收盘价(元):	22.3
一年最低/最高(元):	14.41/30.86
总股本(亿股):	14.91
总市值(亿元):	332.5
流通股本(亿股):	9.53
流通市值(亿元):	212.61
近 3 月换手率:	234.79%

### 股价一年走势



### 相关报告

《一体两翼战略布局，智慧安防和智能交通业务齐飞》2018-08-29

《半年报归母净利润增长 53.02%，智慧交通+智慧安防双轮驱动》2018-08-26

《一季报业绩增长 48.69%，智慧交通和安防业务双轮驱动》2018-05-02

《业绩符合预期，战略布局取得重大突破》2017-08-23

## 附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	<b>8213</b>	<b>9964</b>	<b>8124</b>	<b>9737</b>	<b>11727</b>	<b>营业收入</b>	<b>7251</b>	<b>8722</b>	<b>10973</b>	<b>13540</b>	<b>16465</b>
现金	2279	2694	3327	4106	4993	营业成本	4868	6019	7538	9343	11361
应收票据及应收账款合计	2714	3366	0	0	0	营业税金及附加	44	51	64	77	92
其他应收款	228	219	344	351	493	营业费用	723	916	1009	1232	1432
预付账款	213	240	330	373	482	管理费用	302	314	351	420	494
存货	2163	2715	3394	4177	5029	研发费用	558	709	889	1110	1251
其他流动资产	616	730	730	730	730	财务费用	8	23	31	25	20
<b>非流动资产</b>	<b>5388</b>	<b>6257</b>	<b>6461</b>	<b>6688</b>	<b>6938</b>	资产减值损失	73	-22	42	9	37
长期投资	247	267	283	300	317	公允价值变动收益	0	255	64	80	80
固定资产	317	584	656	736	824	其他收益	254	310	291	297	120
无形资产	838	915	1017	1131	1246	投资净收益	29	0	10	8	9
其他非流动资产	3987	4490	4505	4522	4551	<b>营业利润</b>	<b>957</b>	<b>1174</b>	<b>1413</b>	<b>1708</b>	<b>1988</b>
<b>资产总计</b>	<b>13601</b>	<b>16220</b>	<b>14585</b>	<b>16425</b>	<b>18665</b>	营业外收入	2	1	1	1	0
<b>流动负债</b>	<b>4773</b>	<b>6528</b>	<b>3715</b>	<b>4097</b>	<b>4609</b>	营业外支出	2	20	14	16	1
短期借款	402	620	831	681	671	<b>利润总额</b>	<b>957</b>	<b>1154</b>	<b>1400</b>	<b>1693</b>	<b>1987</b>
应付票据及应付账款合计	2285	3435	0	0	0	所得税	68	82	99	120	141
其他流动负债	2086	2473	2883	3416	3937	<b>净利润</b>	<b>889</b>	<b>1073</b>	<b>1301</b>	<b>1573</b>	<b>1846</b>
<b>非流动负债</b>	<b>328</b>	<b>378</b>	<b>359</b>	<b>340</b>	<b>322</b>	少数股东损益	127	59	78	110	129
长期借款	102	118	99	80	62	<b>归属母公司净利润</b>	<b>763</b>	<b>1013</b>	<b>1223</b>	<b>1463</b>	<b>1717</b>
其他非流动负债	226	260	260	260	260	EBITDA	1092	1320	1524	1832	2118
<b>负债合计</b>	<b>5101</b>	<b>6906</b>	<b>4073</b>	<b>4436</b>	<b>4930</b>	EPS(元)	0.51	0.68	0.82	0.98	1.15
少数股东权益	553	310	388	498	628						
股本	1487	1491	1491	1491	1491						
资本公积	4346	4415	4415	4415	4415						
留存收益	2225	3211	4377	5786	7440						
归属母公司股东权益	7947	9005	10124	11490	13108						
<b>负债和股东权益</b>	<b>13601</b>	<b>16220</b>	<b>14585</b>	<b>16425</b>	<b>18665</b>						

现金流量表(百万元)					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>经营活动现金流</b>	<b>191</b>	<b>937</b>	<b>871</b>	<b>1411</b>	<b>1417</b>
净利润	889	1073	1301	1573	1846
折旧摊销	172	201	167	202	225
财务费用	8	23	31	25	20
投资损失	-29	-0	-10	-8	-9
营运资金变动	-930	-256	-555	-303	-584
其他经营现金流	81	-104	-63	-79	-81
<b>投资活动现金流</b>	<b>19</b>	<b>-366</b>	<b>-298</b>	<b>-342</b>	<b>-385</b>
资本支出	472	412	188	210	233
长期投资	453	-21	-16	-16	-17
其他投资现金流	944	24	-126	-149	-169
<b>筹资活动现金流</b>	<b>29</b>	<b>-160</b>	<b>-151</b>	<b>-139</b>	<b>-136</b>
短期借款	54	218	0	0	0
长期借款	0	16	-19	-19	-18
普通股增加	382	4	0	0	0
资本公积增加	3429	68	0	0	0
其他筹资现金流	-3837	-466	-133	-121	-118
<b>现金净增加额</b>	<b>235</b>	<b>411</b>	<b>421</b>	<b>929</b>	<b>896</b>

主要财务比率					
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	189.6	20.3	25.8	23.4	21.6
营业利润(%)	93.4	22.7	20.4	20.9	16.4
归属于母公司净利润(%)	109.1	32.9	20.7	19.6	17.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	32.9	31.0	31.3	31.0	31.0
净利率(%)	10.5	11.6	11.1	10.8	10.4
ROE(%)	10.5	11.5	12.4	13.1	13.4
ROIC(%)	14.7	17.6	19.2	21.7	22.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	37.5	42.6	27.9	27.0	26.4
净负债比率(%)	-20.0	-20.1	-22.0	-27.2	-30.4
流动比率	1.7	1.5	2.2	2.4	2.5
速动比率	1.1	1.0	1.1	1.2	1.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.7	0.6	0.7	0.9	0.9
应收账款周转率	3.8	2.9	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	2.9	2.1	0.0	0.0	0.0
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.51	0.68	0.82	0.98	1.15
每股经营现金流(最新摊薄)	0.41	1.01	0.58	0.95	0.95
每股净资产(最新摊薄)	5.33	6.04	6.79	7.71	8.79
<b>估值比率</b>					
P/E	43.6	32.8	27.2	22.7	19.4
P/B	4.2	3.7	3.3	2.9	2.5
EV/EBITDA	29.4	23.8	20.4	16.5	13.9

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

## 特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，新时代证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

## 分析师声明

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及新时代证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

## 分析师介绍

**田杰华**，复旦大学电子工程系本科、硕士。曾先后任职于交通银行总行、中国银河证券投资研究总部。2017年加入新时代证券研究所。2016年新财富最佳分析师计算机第7名团队核心成员。

## 投资评级说明

### 新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：未来6-12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。

中性：未来6-12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。

回避：未来6-12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深300指数。

### 新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。

推荐：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%-20%。该评级由分析师给出。

中性：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%-5%。该评级由分析师给出。

回避：未来6-12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深300指数。

## 分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

## 免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，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。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

新时代证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。新时代证券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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

## 机构销售通讯录

北京	<b>郝颖 销售总监</b>
	固话：010-69004649
	邮箱：haoying1@xsdzq.cn
上海	<b>吕筱琪 销售总监</b>
	固话：021-68865595 转 258
	邮箱：lyyouqi@xsdzq.cn
广深	<b>吴林蔓 销售总监</b>
	固话：0755-82291898
	邮箱：wulinman@xsdzq.cn

## 联系我们

### 新时代证券股份有限公司 研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼

邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼

邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼

邮编：518046

公司网址：<http://www.xsdzq.cn/>