



公司研究

IT 服务/计算机应用/计算机

千方科技 (002373)

——业绩保持良好增长，销售回款大幅上升

主要数据(截至4月16日收盘):

当前股价	22.58 元
投资评级	【买入】
评级变动	【维持】
总股本(亿股)	14.91
流通股本(亿股)	9.53

事件:

◆公司发布 2019 年年度报告，全年实现营业总收入 87.22 亿元，同比增长 20.28%；实现归属于上市公司股东的净利润 10.13 亿元，同比增长 32.88%。

事件点评:

◆经营活动产生的现金流量净额大幅上升，整体毛利率略有下降。2019 年公司经营活动产生的现金流量净额 9.37 亿元，同比增长 389.45%，主要因为公司在业务规模不断扩大的同时，加强项目管理，选择优质项目和客户，销售回款大幅上升，使得经营活动现金流迅速增长。2019 年公司整体毛利率为 30.99%，同比下滑 1.88 个百分点，此外，2019 年公司整体费用率为 14.36%，同比增加 0.11 个百分点。

◆智慧交通业务保持较快增长，大数据价值进一步释放。2019 年，公司智慧交通业务实现收入 43.57 亿元，同比增长 24.73%，目前公司已积累了海量交通大数据及强大的数据处理能力，为智慧路网、智慧交管、智慧城市、交通规划、公众出行等提供精准化、智能化的产品和服务。目前，千方大数据平台数据规模超过 10PB，日均采集终端设备超过 5000 万，大数据价值进一步释放，使得公司覆盖全国全路网服务能力进一步提升。

◆持续深耕智能物联领域，AIoT 智能硬件不断升级。2019 年公司智能物联业务实现收入 43.65 亿元，同比增长 18.11%。公司坚持强化面向具体场景的应用解决方案构建，AIoT 智能硬件持续升级，规模化 AI 应用逐渐落地。2019 年，宇视科技持续推动智能化产品迭代升级，AI 系列核心产品“六山-两关”升级为“九山-四关-两湖”。同时，公司深度参与大兴机场建设，打造全球机场最大规模 AI 部署。此外，公司在海外市场的拓展也有所收获，2019 年公司在墨西哥、荷兰新设 2 家子公司，新增多项高端项目，海外营收结构进一步优化。

长城国瑞证券研究所

分析师:

李志伟

lizhiwei@gwgsc.com

执业证书编号: S0200517100001

联系电话: 0592-5161646

地址:厦门市思明区莲前西路 2 号
莲富大厦 17 楼

长城国瑞证券有限公司



相关研究:

公司研究: 千方科技(002373):
智慧交通和智能安防齐发力,
迎 5G+AIoT 新机遇_2020.3.18

◆持续推动对智能网联汽车等战略成长业务的布局,取得较大阶段性成果。2019年,公司积极参与V2X产业生态建设与产品研发,目前已形成涵盖路侧单元、车载终端的全线V2X产品体系以及网联化路端设施与车载终端、智能化交通管理与行车服务等多领域应用,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;此外,公司联合中国移动、亦庄开发区加快推进亦庄核心区全域5G智能网联测试道路建设;参与海淀区环保园100平方公里自动驾驶创新示范区建设;参与发起成立的北京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。

◆研发投入占比提升,重视研发转化效率。公司在2019年持续保持高强度的研发投入,强化AI、车路协同等核心技术领先优势。2019年公司研发投入达8.58亿元,同比增长25.03%,占营收的比重提升至9.84%。截至2019年12月31日,公司累计获得国家及省级科技类(未包含品牌荣誉类)奖项18项,承担了国家省部级重大专项55项,累计申请专利2,478项,其中发明专利1,941项,拥有软件著作权986项。公司推动技术产品与业务的深度融合创新,探索业务发展的新模式新市场新机遇。

投资建议:

我们预计公司2020、2021以及2022年的EPS分别为0.809、0.971和1.109元,对应P/E分别为27.91倍、23.26倍和20.37倍。目前IT服务行业最新市盈率(TTM,整体法,剔除负值)为50.10倍,考虑到公司持续深耕智慧交通和智能物联领域,且积极拓展V2X战略新兴业务,技术壁垒不断提升,有望在5G时代将充分受益,我们认为公司估值有较大上升空间,因此维持其“买入”评级。

风险提示:

市场竞争风险;国际贸易环境与政策不确定性风险;项目招标投标风险;新技术研发风险。

主要财务数据及预测

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	8722.19	11354.92	14171.58	17403.98
增长率(%)	20.28%	30.18%	24.81%	22.81%
归母净利润(百万元)	1013.37	1206.11	1447.36	1653.17
增长率(%)	32.88%	19.02%	20.00%	14.22%
EPS(元)	0.680	0.809	0.971	1.109
毛利率	30.99%	32.31%	32.27%	31.68%
净资产收益率(摊薄)	11.25%	11.96%	12.72%	12.86%

数据来源: Wind、长城国瑞证券研究所



盈利预测

单位：百万元

利润表	2019A	2020E	2021E	2022E	资产负债表	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	8722.19	11354.92	14171.58	17403.98	货币资金	2311.35	2123.15	3793.08	4718.28
减:营业成本	6019.05	7686.40	9597.85	11889.95	应收和预付款项	3822.55	4965.31	5412.36	7011.36
营业税金及附加	51.03	66.43	82.91	101.82	存货	2714.76	3197.86	4185.11	4622.27
营业费用	915.70	1151.39	1482.35	1827.42	其他流动资产	729.81	729.81	729.81	729.81
管理费用	313.54	470.06	586.66	720.47	长期股权投资	266.51	266.51	266.51	266.51
研发费用	708.89	892.53	1113.93	1368.01	投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
财务费用	23.28	-4.42	-35.32	-52.24	固定资产和在建工程	696.56	661.52	613.98	553.93
资产减值损失	-21.72	35.00	38.00	41.00	无形资产和开发支出	911.38	914.23	932.28	911.38
投资收益	0.09	0.00	0.00	0.00	商誉	3332.30	3332.30	3332.30	3332.30
公允价值变动	254.69	0.00	0.00	0.00	其他非流动资产	845.60	822.47	799.34	799.34
其他经营损益	-502.15	361.19	397.31	437.04	资产总计	15634.76	17010.31	20046.71	22966.08
营业利润	1173.93	1418.73	1702.51	1944.59					
其他非经营损益	-19.48	0.00	0.00	0.00	短期借款	619.83	0.00	0.00	0.00
利润总额	1154.45	1418.73	1702.51	1944.59	应付和预收款项	5149.86	6014.35	7773.27	9118.60
所得税	81.64	141.87	170.25	194.46	长期借款	118.10	100.61	0.00	0.00
净利润	1072.81	1276.85	1532.26	1750.13	其他负债	432.17	432.17	432.17	432.17
少数股东损益	59.44	70.74	84.89	96.96	负债合计	6319.96	6547.13	8205.44	9550.77
归母净利润	1013.37	1206.11	1447.36	1653.17	股本	1490.64	1490.64	1490.64	1490.64
					资本公积	4295.96	4295.96	4295.96	4295.96
现金流量表	2019A	2020E	2021E	2022E	留存收益	3218.06	4295.70	5588.90	7065.97
经营活动现金流	958.86	777.48	2108.04	1282.94	归母股东权益	9004.67	10082.30	11375.50	12852.58
投资活动现金流	-366.29	-227.00	-247.00	-277.40	少数股东权益	310.13	380.88	465.77	562.73
融资活动现金流	-160.32	-738.67	-191.11	-80.34	股东权益合计	9314.80	10463.18	11841.27	13415.31
现金流量净额	432.59	-188.19	1669.93	925.20	负债和股东权益	15634.76	17010.31	20046.71	22966.08

数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入：相对强于市场表现 20%以上；
- 增持：相对强于市场表现 10%~20%；
- 中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；
- 减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好：行业超越整体市场表现；
- 中性：行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。