

业绩符合预期 智慧交通业务加速

——千方科技 (002373.SZ) 公司点评

计算机/计算机应用

申港证券
SHENGANG SECURITIES

事件:

公司发布 2020 年度业绩快报, 2020 年实现营业收入 94.78 亿元, YoY+8.66%; 归母净利润 10.71 亿元, YoY +5.65%。

投资摘要:

业绩符合预期, 收入增长持续加速。公司 2020 年实现营业收入 94.78 亿元, YoY+8.66%; 归母净利润 10.71 亿元, YoY +5.65%。Q4 单季实现营业收入 36.38 亿元, YoY+20.11%, 连续三季度收入增长提速。公司业绩不断向好主要受益于公司通过数字化转型升级持续打造自身核心竞争力, 积极把握新基建和海外市场机遇, 智慧交通、智慧安防业务持续较快增长。

公司经营情况明显改善, 现金流大幅改善。截至 2020Q3, 公司单季度毛利率分别为 28.2%/31.8%/34.4%, Q3 毛利率同比增长 1.5%, 盈利能力不断向好, 主要原因在于毛利率较高的智慧安防业务增长较快、占比上升。前三季度实现经营性净现金流 0.97 亿元, 较过去三年提前一个季度实现现金流转正, 2019 年同期经营现金流为-3.53 亿元, 公司 2019 年来加强项目管理等现金流优化措施取得成效。

智慧交通行业迎来政策机遇, 交通信息化龙头从中受益。智慧交通、基础设施数字化改造是新基建、交通强国重要建设内容。中共中央、国务院发布《国家综合立体交通网规划纲要》, 提出 2035 年基础设施数字化率达到 90%, 政策催化智慧交通行业景气上行。公司作为交通信息化龙头企业, 深度参与国家智能汽车与智慧交通(京冀)示范区建设, 承接京沪高速智能化改造项目、延崇高速(河北段)智慧公路系统-车路协同系统, 积累丰富车联网路侧建设经验和合作资源。受益道路数字化改造浪潮, 公司智慧交通落地订单有望大幅增长。

云化转型拥抱更广阔空间, 平台化变革构筑公司核心竞争能力。公司积极拥抱云化转型, 商业模式从单次项目制升级为 SaaS 订阅服务, 显著提高客户复购率与需求空间。中台崛起, 提升效率。公司将分散的研发力量进行平台化整合, 避免重复造轮子问题, 有利于能力复用, 发挥规模效应, 提升毛利率。

投资建议:我们认为公司是国内领先的智慧交通和智能网联供应商, 我们看好公司自身数字化转型升级和依托阿里等各方优质资源, 在全国智慧高速建设和车联网大规模路侧建设的交通信息化需求中持续受益。我们预计公司 2020-2022 年实现营业收入 94.78/125.73/169.71 亿元, 归母净利润 10.71/14.86/19.89 亿元, 当前股价对应 PE24x/17x/13x, 维持“买入”评级。

风险提示:车联网发展不及预期、竞争加剧、研发进度不及预期。

财务指标预测

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	7,251.30	8,722.19	9,477.67	12,573.41	16,970.56
增长率(%)	189.56%	20.28%	8.66%	32.66%	34.97%
归母净利润(百万元)	762.61	1,013.37	1,070.66	1,486.05	1,988.73
增长率(%)	109.13%	32.88%	5.65%	38.80%	33.83%
净资产收益率(%)	9.60%	11.25%	8.96%	11.16%	13.13%
每股收益(元)	0.54	0.69	0.68	0.94	1.26
PE	30.37	23.77	24.22	17.45	13.04
PB	3.07	2.71	4.57	4.10	3.60

资料来源: 公司财报、申港证券研究所

敬请参阅最后一页免责声明

评级

买入(维持)

2021年03月01日

王宁

分析师

SAC 执业证书编号: S1660520020002

wangning@shgsec.com

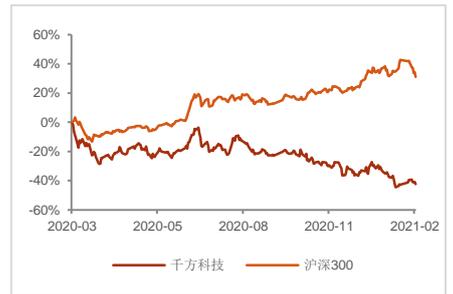
010-56931956

交易数据

时间 2021.02.26

总市值/流通市值(亿元)	259.31/187.38
总股本(万股)	158,118.33
资产负债率(%)	34.54
每股净资产(元)	7.32
收盘价(元)	16.4
一年内最低价/最高价(元)	15.72/30.86

公司股价表现走势图



资料来源: 申港证券研究所

相关报告

1、《千方科技公司深度研究: 车联网浪潮下的智能交通大变局》2020-04-03

证券研究报告

公司季度财务指标

指标	2019Q1	2019Q2	2019Q3	2019Q4	2020Q1	2020Q2	2020Q3
主营收入(百万元)	1644.51	1941.55	2107.45	3028.69	1652.19	2061.96	2125.86
增长率 (%)	26.60%	23.21%	29.14%	10.35%	0.47%	6.20%	0.87%
毛利率 (%)	29.47%	31.79%	32.84%	30.02%	28.24%	31.75%	34.36%
期间费用率 (%)	24.70%	22.30%	22.46%	21.43%	22.85%	22.15%	24.12%
净利润(百万元)	153.00	242.92	228.43	448.46	155.84	356.28	263.35
增长率 (%)	3.13%	25.33%	-2.11%	42.84%	1.86%	46.67%	15.28%
每股盈利(季度, 元)	0.10	0.15	0.15	0.28	0.08	0.24	0.17
资产负债率 (%)	33.62%	36.15%	38.16%	42.57%	40.09%	37.46%	34.54%
净资产收益率 (%)	1.75%	2.73%	2.57%	4.81%	1.64%	3.65%	2.21%

资料来源: 公司财报、申港证券研究所

表1: 公司盈利预测表

利润表	单位:百万元					资产负债表	单位:百万元				
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E		2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	7251	8722	9478	12573	16971	流动资产合计	8213	9964	13322	15663	19906
营业成本	4868	6019	6161	8108	10830	货币资金	2279	2694	5689	5498	6503
营业税金及附加	44	51	58	78	104	应收账款	2462	3357	3433	4696	6243
营业费用	723	916	1024	1426	2021	其他应收款	224	217	236	313	422
管理费用	302	314	330	429	567	预付款项	213	240	258	339	453
研发费用	558	709	857	1028	1234	存货	2163	2715	2758	3643	4857
财务费用	8	23	2	-27	-29	其他流动资产	566	138	445	591	797
资产减值损失	73	-22	0	0	0	非流动资产合计	5388	6257	6084	5925	5778
公允价值变动收益	0	255	100	177	30	长期股权投资	247	267	267	267	267
投资净收益	29	0	101	50	76	固定资产	317	584	498	411	324
营业利润	957	1174	1281	1764	2353	无形资产	737	785	697	619	550
营业外收入	2	1	1	1	1	商誉	3334	3332	3332	3332	3332
营业外支出	2	20	31	26	28	其他非流动资产	20	20	24	32	43
利润总额	957	1154	1251	1740	2326	资产总计	13601	16220	19406	21588	25684
所得税	68	82	92	131	173	流动负债合计	4773	6528	6794	7485	9585
净利润	889	1073	1159	1609	2153	短期借款	402	620	0	0	0
少数股东损益	127	59	88	123	164	应付账款	2235	3234	4086	4141	5427
归属母公司净利润	763	1013	1071	1486	1989	预收款项	1088	1411	1477	1960	2646
EBITDA	1757	2063	1457	1902	2480	一年内到期的非流动负债	0	22	22	22	22
EPS (元)	0.54	0.69	0.68	0.94	1.26	非流动负债合计	328	378	268	268	269
主要财务比率						长期借款	2	17	17	17	17
	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	应付债券	101	101	100	100	100
成长能力						负债合计	5101	6906	7061	7753	9854
营业收入增长	189.56%	20.28%	8.66%	32.66%	34.97%	少数股东权益	553	310	398	521	685
营业利润增长	93.42%	22.66%	9.11%	37.72%	33.40%	实收资本(或股本)	1487	1491	3327	3327	3327
归属于母公司净利润增长	109.13%	32.88%	5.65%	38.80%	33.83%	资本公积	4346	4415	4415	4415	4415
获利能力						未分配利润	2157	3125	4095	5439	7239
毛利率(%)	32.87%	30.99%	34.99%	35.52%	36.18%	归属母公司股东权益合计	7947	9005	11946	13314	15145
净利率(%)	12.27%	12.30%	12.23%	12.79%	12.69%	负债和所有者权益	13601	16220	19406	21588	25684
总资产净利润(%)	5.61%	6.25%	5.52%	6.88%	7.74%	现金流量表	单位:百万元				
ROE(%)	9.60%	11.25%	8.96%	11.16%	13.13%	经营活动现金流	191	937	1658	-319	1038
偿债能力						净利润	889	1073	1159	1609	2153
资产负债率(%)	38%	43%	36%	36%	38%	折旧摊销	162	188	175	165	156
流动比率	1.72	1.53	1.96	2.09	2.08	财务费用	8	23	2	-27	-29
速动比率	1.27	1.11	1.55	1.61	1.57	应付帐款减少	-1334	-894	-76	-1264	-1546
营运能力						预收帐款增加	213	323	66	483	685
总资产周转率	0.72	0.58	0.53	0.61	0.72	投资活动现金流	19	-366	197	220	95
应收账款周转率	4	3	3	3	3	公允价值变动收益	0	255	100	177	30
应付账款周转率	4.51	3.19	2.59	3.06	3.55	长期股权投资减少	-100	-19	0	0	0
每股指标(元)						投资收益	29	0	101	50	76
每股收益(最新摊薄)	0.54	0.69	0.68	0.94	1.26	筹资活动现金流	29	-160	1139	-91	-128
每股净现金流(最新摊薄)	0.16	0.28	0.90	-0.06	0.30	应付债券增加	0	0	0	0	0
每股净资产(最新摊薄)	5.35	6.04	3.59	4.00	4.55	长期借款增加	0	16	0	0	0
估值比率						普通股增加	382	4	1836	0	0
P/E	30.37	23.77	24.22	17.45	13.04	资本公积增加	3429	68	0	0	0
P/B	3.07	2.71	4.57	4.10	3.60	现金净增加额	239	411	2994	-191	1005
EV/EBITDA	12.87	10.91	33.63	25.87	19.43						

资料来源: 公司财报, 申港证券研究所

分析师简介

王宁，南开大学学士及硕士，曾任职于新时代证券研究所，2018年水晶球卖方最佳分析师评比中小盘第一名团队核心成员。2019年加入申港证券研究所，任计算机行业首席分析师。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由申港证券股份有限公司研究所撰写，申港证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为申港证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供申港证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和法律责任。

行业评级体系

申港证券行业评级体系：增持、中性、减持

增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5% 以上
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上

市场基准指数为沪深 300 指数

申港证券公司评级体系：买入、增持、中性、减持

买入	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 15% 以上
增持	报告日后的 6 个月内，相对强于市场基准指数收益率 5%~15% 之间
中性	报告日后的 6 个月内，相对于市场基准指数收益率介于 -5%~+5% 之间
减持	报告日后的 6 个月内，相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上