

中标 10 亿级智慧交通项目，重申公司三重边际变化

投资评级：买入（维持）

报告日期：2021-08-04

收盘价（元）	15.71
近 12 个月最高/最低（元）	27.46/14.67
总股本（百万股）	1581
流通股本（百万股）	1227
流通股比例（%）	77.60
总市值（亿元）	248.36
流通市值（亿元）	192.84

公司价格与沪深 300 走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

联系人：赵阳

执业证书号：S0010120050035

邮箱：zhaoyang@hazq.com

联系人：夏瀛韬

执业证书号：S0010120050024

邮箱：xiayt@hazq.com

相关报告

1. 《华安证券_公司研究_千方科技：Omni-T 引领商业模式变革，业务双擎持续发力》2021-07-25

主要观点：

● 事件概况

千方科技于 8 月 2 日发布公告称，公司全资子公司千方捷通科近日中标大理州城市感知能力提升项目，项目总投资约 9.64 亿元。本次项目共分为三期建设：一期项目以 COP15 特勤保障线路、大理市城区主要道路和楚大高速为主，打造大理市智慧城市示范线路，促进城市感知大数据的有效治理；二期项目对大理市城市道路城市综合管网融合能力整合，打造全市物联共网能力；三期项目以大理市为示范，对大理州下辖 11 个县推广建设物联感知产业体系，促进数字经济长远发展。

● 中标 10 亿级智慧交通项目，看好成功案例赋能公司长期发展。

公司此次中标的项目金额大、涉及面广、涵盖内容多，验证了我们此前对智慧交通行业的观点，即智慧交通和数字道路产业趋势不改，行业仍具有较高的景气度，预计公司作为国内智慧交通龙头企业有望长期受益。具体来看，公司本次项目建设以大理市为核心，辐射 11 个县，可分为城市与城际两部分。1) **城市部分**：包括了一体化智慧灯杆、智能公交站、导视牌、交通信号控制、路面执法设施设备、立体化态势监控等城市感知基础设施；2) **城际部分**：涵盖了全州高速公路路态感知及“四位一体”监测预警、全州省省干线事故预警监测及智慧诱导分流、全州交通智慧决策支持、全州交通运输非现场治超等系统的前端感知设备。我们认为，若本次项目顺利实施，其将是公司核心技术赋能智慧交通建设的具体实践，有望成为其后续推广的成功案例之一，并进一步增强公司在智慧交通等项目建设领域的核心竞争力和行业影响力，对公司未来的发展产生积极影响。

● 重申公司三重边际变化，长期竞争优势有望扩大。

除上述积极影响外，本次中标“大理州城市感知能力提升项目”也部分印证了我们此前对于公司出现三重边际变化的判断。1) **疫情后的修复逻辑**：本次价值 10 亿智慧交通大单从侧面反映智慧交通行业景气度正在逐步回暖。公司 2020 年受疫情影响营收增速放缓，今年有望得到缓解。2) **对项目制商业模式的改变**：借助 Omni-T 打造的交通行业云，助力公司从项目制走向可持续收费，提升经营质量，目前已经有标杆案例落地。3) **产品力不断提升，围绕数字道路产品线持续扩充**：本次中标项目中，涉及到大量有关路侧的感知设备，我国交通行业从信息化向数智化演进加速。在该趋势下，我们认为公司近些年来不断加强研发投入，持续提升产品竞争力，围绕数字道路产品线持续扩充，强化感知设备以及 AI 能力，提升解决方案技术附加值，智慧交通领域的市场格局有望进一步向头部企业集中。

● 投资建议

我们认为，千方科技作为智能交通的龙头和智能物联的领军企业，叠加

Omni-T 带来的商业模式转型,以及整合宇视强化 AI 和产品能力,长期竞争优势有望扩大。公司兼具 α 与 β 属性,持续受益产业趋势,未来成长空间广阔。我们预计公司 2021-2023 年分别实现收入 110.2/132.7/160.9 亿元,同比增长 17.0%/20.5%/21.2%;实现归母净利润 12.50/15.36/18.57 亿元,同比增长 15.7%/22.9%/20.9%,维持“买入”评级。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	9,419	11,016	13,274	16,092
收入同比(%)	8.0%	17.0%	20.5%	21.2%
归属母公司净利润	1,081	1,250	1,536	1,857
净利润同比(%)	6.7%	15.7%	22.9%	20.9%
毛利率(%)	29.7%	30.4%	30.9%	31.9%
ROE(%)	10.3%	10.0%	11.1%	11.9%
每股收益(元)	0.68	0.79	0.97	1.17
P/E	27.97	19.86	16.17	13.37
P/B	2.53	1.90	1.70	1.51
EV/EBITDA	21.30	17.26	13.86	11.60

资料来源: WIND, 华安证券研究所

风险提示

- 1) 海外疫情恢复不及预期的风险;
- 2) 行业数智化转型速度不及预期的风险;
- 3) 公司智能交通解决方案落地速度不及预期的风险;
- 4) 行业竞争格局加剧的风险。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	11,830	13,529	15,269	18,318	营业收入	9,419	11,016	13,274	16,092
现金	4,181	4,406	5,101	5,724	营业成本	6,623	7,668	9,173	10,965
应收账款	3,469	4,404	4,936	6,210	营业税金及附加	47	54	66	79
其他应收款	204	198	222	257	销售费用	937	1,019	1,201	1,517
预付账款	177	171	192	222	管理费用	1,055	1,123	1,340	1,657
存货	2,453	3,325	3,587	4,675	财务费用	25	(20)	(7)	6
其他流动资产	1,347	4,349	4,817	5,904	资产减值损失	122	108	103	131
非流动资产	7,553	8,250	9,630	10,930	公允价值变动收益	299	111	111	104
长期投资	319	23	23	23	投资净收益	11	13	8	11
固定资产	493	824	1,192	1,603	营业利润	1,267	1,435	1,764	2,132
无形资产	745	1,368	2,315	3,129	营业外收入	1	2	2	2
其他非流动资产	5,997	6,036	6,100	6,176	营业外支出	28	4	4	4
资产总计	19,384	21,778	24,899	29,248	利润总额	1,240	1,433	1,762	2,130
流动负债	6,517	7,690	9,173	11,544	所得税	88	101	125	152
短期借款	523	1,031	1,241	1,975	净利润	1,151	1,332	1,637	1,978
应付账款	4,888	5,379	6,401	7,739	少数股东损益	71	82	100	121
其他流动负债	1,106	1,280	1,531	1,830	归属母公司净利润	1,081	1,250	1,536	1,857
非流动负债	523	523	523	523	EBITDA	1,453	1,510	1,896	2,328
长期借款	202	202	202	202	EPS (元)	0.68	0.79	0.97	1.17
其他非流动负债	321	321	321	321					
负债合计	7,040	8,212	9,696	12,067					
少数股东权益	383	464	565	686	主要财务比率				
股本	1,581	1,581	1,581	1,581	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
资本公积	6,257	6,853	7,656	8,628	成长能力				
留存收益	4,124	4,668	5,400	6,286	营业收入	7.99%	16.96%	20.49%	21.23%
归属母公司股东权益	11,961	13,102	14,638	16,495	营业利润	7.91%	13.30%	22.90%	20.86%
负债和股东权益	19,384	21,778	24,899	29,248	归属于母公司净利润	6.66%	15.68%	22.87%	20.88%
					获利能力				
					毛利率(%)	29.68%	30.39%	30.89%	31.86%
					净利率(%)	11.48%	11.35%	11.57%	11.54%
					ROE(%)	10.31%	9.98%	11.08%	11.93%
					ROIC(%)	7.82%	9.20%	10.16%	10.93%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	36.32%	37.71%	38.94%	41.26%
					净负债比率(%)	-28.00%	-23.39%	-24.06%	-20.65%
					流动比率	1.82	1.76	1.66	1.59
					速动比率	1.44	1.33	1.27	1.18
					营运能力				
					总资产周转率	0.53	0.54	0.57	0.59
					应收账款周转率	2.76	2.80	2.84	2.89
					应付账款周转率	1.59	1.49	1.56	1.55
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.68	0.79	0.97	1.17
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.83	0.16	1.34	0.80
					每股净资产(最新摊薄)	7.57	8.29	9.26	10.43
					估值比率				
					P/E	28.0	19.9	16.2	13.4
					P/B	2.5	1.9	1.7	1.5
					EV/EBITDA	21.30	17.26	13.86	11.60

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球机构投资者最佳分析师。

联系人：赵阳，厦门大学硕士，八年产业和证券行业从业经验，曾任职于 NI、KEYSIGHT 公司，从事 5G、智能网联汽车工作。

联系人：夏瀛韬，复旦大学应用数学本硕，五年金融从业经验，曾任职于内资证券自营、外资证券研究部门。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至；
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。