

千方科技 (002373)

公司研究/点评报告

智能物联景气度回升，V2X、交通云持续推进

—千方科技 (002373) 2021 年半年报点评

点评报告/计算机

2021 年 08 月 11 日

一、事件概述

2021 年 8 月 10 日，公司发布 2021 年半年报，公司实现营业收入 41.24 亿元，同比增长 11.04%；归属于上市公司股东的净利润 5.07 亿元，同比增长 6.95%；归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 3.21 亿元，同比增长 7.18%。

二、分析与判断

➤ 排除 ETC 等影响后交通业务实现良好增长，智能物联业务增速超 3 成

智能物联业务景气度高，交通业务排除 ETC 等影响后保持良好增长。1) 收入端，2021Q2 收入增速 13.87%，超过 2020Q2 增速 (6.2%)。2) 智慧交通业务 (剔除子公司视频产品贡献) 实现收入 15.63 亿元，同比下降 10.31%，若扣除 ETC 产品及拆除省界收费站项目影响，智慧交通业务收入同比增长 45.12%，核心业务仍保持良好增长。3) 智能物联业务景气度较高，收入同比增速 35.13%。2020 年智能物联业务受疫情影响较明显，2021 年景气度快速回升，体现行业需求回暖以及自身实力。

交通行业云、海外业务快速增长。从细分业务看，产品销售业务增速 23.37%，保持稳健增长；交通行业云业务实现高增，同比增速达到 209.85%；解决方案及增值服务业务同比下滑 9.85%。海外业务方面，收入同比增长 39.16%，海外渠道建设不断取得成果。

➤ 智能物联成长路径明确，智慧交通业务 V2X 及行业云持续推进

多领域+海外拓展，智能物联业务成长路径明确。公司立足传统安防，不断向智慧社区、智慧教育、智慧园区、智慧楼宇、智慧停车等领域拓展，在行业市场和渠道端都推出多款新产品。与此同时，公司完善海外销售服务网络，海外业务依旧保持良好增长态势。**智慧交通业务领域多个 V2X 项目交付，同时交通行业云持续推进。**1) 公司推出了基于云边端一体化架构下的 Omni-T 全域交通系统。2) 在 V2X 方面不断积累，已牵头并参与制定发布了自动驾驶相关团体标准 8 项，北京高级别自动驾驶示范区、北京市 CBD 项目二期等项目在上半年交付。3) 交通行业云业务快速发展，毛利率同比提升 18.96 个百分点，有望推动公司商业模式由系统建设向软件运营方向逐步转变。

三、投资建议

公司安防业务市场地位稳固，同时车联网业务有望随 5G 普及而受益。预测 2021-2023 年 EPS 分别为 0.83/1.03/1.21 元，对应 PE 为 19X、16X 和 13X。公司近三年平均 PE (TTM) 31X，公司目前 PE (TTM) 23X，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。

推荐

维持评级

当前价格： 16.02 元

交易数据 2021-8-10

近 12 个月最高/最低(元)	25.82/14.78
总股本 (百万股)	1,581
流通股本 (百万股)	1,228
流通股比例 (%)	77.65
总市值 (亿元)	253
流通市值 (亿元)	197

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：郭新宇

执业证 S0100518120001

电话： 01085127654

邮箱： guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 千方科技 (002373) 2020 年年报点评：交通行业云收入翻倍增长，智能网联标杆效应明显
2. 千方科技 (002372) 2020 年中报点评：二季度业绩逐步回暖，看好车联网长期发展前景

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	9,419	11,337	13,619	16,086
增长率 (%)	8.0%	20.4%	20.1%	18.1%
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,081	1,319	1,628	1,906
增长率 (%)	6.7%	22.0%	23.5%	17.1%
每股收益 (元)	0.72	0.83	1.03	1.21
PE (现价)	22.3	19.2	15.6	13.3
PB	2.1	1.9	1.7	1.5

资料来源：公司公告，民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	9,419	11,337	13,619	16,086
营业成本	6,623	7,938	9,532	11,254
营业税金及附加	47	63	74	86
销售费用	937	1,105	1,262	1,460
管理费用	311	367	432	501
研发费用	743	877	1,032	1,195
EBIT	757	986	1,286	1,591
财务费用	25	(11)	(22)	(36)
资产减值损失	(15)	0	0	0
投资收益	11	13	8	11
营业利润	1,267	1,370	1,677	1,997
营业外收支	(27)	0	0	0
利润总额	1,240	1,520	1,877	2,197
所得税	88	108	134	156
净利润	1,151	1,412	1,743	2,041
归属于母公司净利润	1,081	1,319	1,628	1,906
EBITDA	981	1,188	1,479	1,772

资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	4181	5681	7461	9002
应收账款及票据	3414	4027	4741	5488
预付款项	177	264	286	356
存货	2453	3617	3526	4739
其他流动资产	241	241	241	241
流动资产合计	11830	14371	16750	20493
长期股权投资	319	333	341	351
固定资产	493	581	579	622
无形资产	745	640	528	444
非流动资产合计	7553	8417	8319	8240
资产合计	19384	22788	25069	28733
短期借款	498	498	498	498
应付账款及票据	3454	4335	5088	6077
其他流动负债	382	382	382	382
流动负债合计	6517	8509	9047	10670
长期借款	202	202	202	202
其他长期负债	307	307	307	307
非流动负债合计	523	523	523	523
负债合计	7040	9032	9570	11193
股本	1581	1581	1581	1581
少数股东权益	383	476	591	726
股东权益合计	12344	13756	15499	17540
负债和股东权益合计	19384	22788	25069	28733

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	8.0%	20.4%	20.1%	18.1%
EBIT 增长率	6.1%	30.1%	30.5%	23.7%
净利润增长率	6.7%	22.0%	23.5%	17.1%
盈利能力				
毛利率	29.7%	30.0%	30.0%	30.0%
净利率	11.5%	11.6%	12.0%	11.8%
总资产收益率 ROA	5.6%	5.8%	6.5%	6.6%
净资产收益率 ROE	9.0%	9.9%	10.9%	11.3%
偿债能力				
流动比率	1.8	1.7	1.9	1.9
速动比率	1.4	1.3	1.5	1.5
现金比率	0.8	0.8	0.9	0.9
资产负债率	0.4	0.4	0.4	0.4
经营效率				
应收账款周转天数	129.2	124.6	126.9	125.8
存货周转天数	140.4	137.6	134.9	132.2
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
每股指标 (元)				
每股收益	0.7	0.8	1.0	1.2
每股净资产	7.6	8.4	9.4	10.6
每股经营现金流	0.7	0.9	1.1	0.9
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	22.3	19.2	15.6	13.3
PB	2.1	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	12.7	9.9	7.4	5.7
股息收益率	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	1,151	1,412	1,743	2,041
折旧和摊销	239	202	193	181
营运资金变动	136	(7)	(61)	(580)
经营活动现金流	1,153	1,465	1,688	1,451
资本开支	284	(56)	(113)	(109)
投资	(673)	0	0	0
投资活动现金流	(1,493)	56	113	109
股权募资	1,895	(0)	0	0
债务募资	(37)	0	0	0
筹资活动现金流	1,662	(21)	(20)	(20)
现金净流量	1,323	1,500	1,780	1,540

分析师简介

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。