

行业景气度回暖，交通云与智能物联转型持续推进

投资评级：买入（维持）

报告日期：2021-08-12

收盘价(元)	16.53
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)	261.32
流通市值(亿元)	202.91

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：袁子翔

执业证书号：S0010121050046

邮箱：yuanzx@hazq.com

相关报告

- 《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
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_点评报告_中标10亿级智慧交通项目，重申公司三重边际变化》2021-08-03

主要观点：

● 事件概况

8月11日，千方科技发布2021年半年度报告。2021H1公司实现营业收入41.24亿元，同比增长11.04%；实现归母净利润5.07亿元，同比增长6.95%；扣非归母净利润3.21亿元，同比增长7.18%。

● 上半年收入整体符合预期，交通云与智能物联转型持续推进

2021H1公司实现营业收入41.24亿元，同比增长11.04%；Q2单季度实现营业收入23.48亿元，同比增长13.87%。我们认为，公司上半年主要有三点积极变化：1) 交通行业云业务实现高速增长。2021H1公司云业务实现收入1.16亿元，同比增长210%，毛利率达52%，较去年同期上升18.96pct。交通云的商业模式转变，加速了公司向平台化公司的转型。2) 智慧交通业务从“重数量”转向“重质量”。2021H1智慧交通业务实现收入17.52亿元，同比下降10.55%，毛利率为27.83%，较去年同期上升1.67pct。我们判断，公司在项目选择时正从“重数量”转向“重质量”，因此毛利率有所优化，虽然在短期可能会在一定程度上对收入产生压制，但长期有望从中受益。3) 智能物联业务实现快速增长，公司下游行业正在从安防向AIoT转型，增长格局打开。2021H1公司智能物联业务实现收入23.72亿元，同比增长35.13%，毛利率为32.37%，较去年同期下降2.31pct。我们认为，收入方面的增长主要系公司自身的产品优势，叠加AI能力加入后，从安防向智能物联的转型，持续拓宽业务边界。毛利率的下降主要系成本端的压力，预计在行业整体完成提价后，下半年有望恢复至此前水平。

● 中标10亿级标杆项目，智慧交通行业景气度逐步回暖

我们认为，智慧交通行业景气度正在逐步回暖。1) 从政策来看，2021年2月，中共中央、国务院印发《国家综合立体交通网规划纲要》，要求推进交通基础设施数字化、网联化，并明确提出到2035年交通基础设施数字化率达到90%以上。2) 从订单情况来看，公司于8月2日发布公告称，其全资子公司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。项目涵盖了打造大理市智慧城市示范线路，打造全市物联共网能力，建设物联感知产业体系等。此外，公司近期的标杆型项目还包括杭州滨江打造“大数据+全域交通治理”样板间，为黑龙江打造全国首个智慧高速一网统管平台；承办昆明TOCC项目等。我们预计随着行业回暖，公司后续在智慧交通行业的增速有望持续回升。

● 持续加码AI能力构建，赋能公司长期发展

2021H1公司延续此前战略，持续加码AI能力建设。当前，博观团队总人数已达350余人，在全国设立有5个研究所，2021年新增20件发明专利和5件软件著作权，已累计拥有200多篇专利和20多项软著，实现了在人工智能深度网络、自动化智能平台、行业智能算法等核心技术

和业务板块的布局。我们认为，博观智能未来有望依托以下优势，赋能公司长期发展：1) AI 赋能全域交通解决方案。千方科技依托全域交通场景理解以及博观智能在全域交通的 AI 能力，已在交运、交管、轨交、停车、路网、高速、民航等业务领域实现 30 个细分场景，150 项细分功能的应用闭环。2) AI 赋能智慧物联解决方案。依托宇视科技智慧物联领域多年的产品化能力以及博观智能在人像识别、车辆识别、客流分析、行为识别等方面的 AI 算法能力，打造 AI 产品，已成功交付 2000 多个 AI 项目。3) 发力广阔的 B 端企业级市场，助力企业数智化转型，新增炼化及发电行业安全生产、家电及粮油制造行业产品质检及效率提升等大企业的应用场景。

● 投资建议

我们认为，公司是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 109.2/129.3/154.8 亿元，同比增长 15.9%/18.5%/19.7%；实现归母净利润 12.40/15.21/18.40 亿元，同比增长 14.7%/22.6%/21.0%，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	10,915	12,933	15,477
收入同比(%)	8.0%	15.9%	18.5%	19.7%
归属母公司净利润	1,081	1,240	1,521	1,840
净利润同比(%)	6.7%	14.7%	22.6%	21.0%
毛利率(%)	29.7%	30.4%	31.0%	32.2%
ROE(%)	10.3%	9.9%	11.0%	11.8%
每股收益(元)	0.68	0.78	0.96	1.16
P/E	27.97	21.07	17.19	14.20
P/B	2.53	2.00	1.79	1.59
EV/EBITDA	21.30	18.22	14.60	12.16

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
- 3) 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	13,358	14,808	17,591	营业收入	9,419	10,915	12,933	15,477
现金	4,181	4,366	4,970	5,506	营业成本	6,623	7,601	8,921	10,500
应收账款	3,469	4,332	4,769	5,952	营业税金及附加	47	54	64	76
其他应收款	204	196	216	247	销售费用	937	1,010	1,170	1,459
预付账款	177	170	187	214	管理费用	1,055	1,113	1,306	1,594
存货	2,453	3,275	3,448	4,464	财务费用	25	(20)	(7)	6
其他流动资产	1,347	4,295	4,666	5,671	资产减值损失	122	107	99	125
非流动资产	7,553	8,249	9,626	10,923	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	1,424	1,746	2,112
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	6,034	6,096	6,169	营业外支出	28	4	4	4
资产总计	19,384	21,607	24,434	28,514	利润总额	1,240	1,422	1,744	2,110
流动负债	6,517	7,529	8,736	10,856	所得税	88	101	124	150
短期借款	523	972	1,079	1,730	净利润	1,151	1,321	1,620	1,960
应付账款	4,888	5,289	6,168	7,373	少数股东损益	71	81	99	120
其他流动负债	1,106	1,269	1,489	1,753	归属母公司净利润	1,081	1,240	1,521	1,840
非流动负债	523	523	523	523	EBITDA	1,453	1,498	1,878	2,308
长期借款	202	202	202	202	EPS (元)	0.68	0.78	0.96	1.16
其他非流动负债	321	321	321	321					
负债合计	7,040	8,052	9,259	11,379	主要财务比率				
少数股东权益	383	464	563	683	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
股本	1,581	1,581	1,581	1,581	成长能力				
资本公积	6,257	6,848	7,643	8,605	营业收入	7.99%	15.89%	18.49%	19.67%
留存收益	4,124	4,663	5,388	6,266	营业利润	7.91%	12.38%	22.64%	20.98%
归属母公司股东权益	11,961	13,091	14,612	16,452	归属于母公司净利润	6.66%	14.74%	22.61%	21.01%
负债和股东权益	19,384	21,607	24,434	28,514	获利能力				
					毛利率(%)	29.68%	30.37%	31.02%	32.16%
					净利率(%)	11.48%	11.36%	11.76%	11.89%
					ROE(%)	10.31%	9.90%	10.98%	11.85%
					ROIC(%)	7.82%	9.14%	10.14%	10.98%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	36.32%	37.26%	37.89%	39.91%
					净负债比率(%)	-28.00%	-23.55%	-24.31%	-20.86%
					流动比率	1.82	1.77	1.69	1.62
					速动比率	1.44	1.34	1.30	1.21
					营运能力				
					总资产周转率	0.53	0.53	0.56	0.58
					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	0.78	0.96	1.16
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.83	0.18	1.35	0.80
					每股净资产(最新摊薄)	7.57	8.28	9.24	10.41
					估值比率				
					P/E	28.0	21.1	17.2	14.2
					P/B	2.5	2.0	1.8	1.6
					EV/EBITDA	21.30	18.22	14.60	12.16

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：袁子翔，英国华威商学院金融硕士，2021 年 2 月加入华安证券研究所。

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。