

把握道路信息化趋势，发力视频云联网建设

投资评级：无评级

报告日期：2021-09-15

收盘价(元)	11.19
近12个月最高/最低(元)	14.8/8.42
总股本(百万股)	124.13
流通股本(百万股)	64.64
流通股比例(%)	52.08
总市值(亿元)	13.89
流通市值(亿元)	7.23

公司价格与沪深300走势比较



分析师：王莺

执业证书号：S0010520070003
电话：18502142884
邮箱：wangying@hazq.com

分析师：王雨晴

执业证书号：S0010520080004
电话：15921910289
邮箱：wangyq@hazq.com

相关报告

无。

主要观点：

行业层面，国家“新基建”战略推动下视频监控信息领域迎来新一轮建设周期，叠加视频云联网建设正值风口，智慧交通行业持续高景气繁荣。公司层面，微创光电同时具备软硬件生产能力和信息化系统解决方案能力，多年聚焦高速公路视频监控信息化软件系统的研发，凭借高品质产品服务立足市场。未来，公司继续以视频监控平台软件为核心，持续加码技术研发，抓住智慧交通发展新机遇，积极布局智慧运维、人工智能领域，不断延伸智能视频应用产品市场。推荐关注。

● 自主研发赋能品质升级，公司深耕视频监控信息化领域20年，多项核心技术位居前列。

微创光电成立于2001年，长期聚焦高速公路机电信息化领域，已发展成智慧交通软件建设领先者。多年技术积淀，公司形成以视频光传输设备、光平台设备、前端设备为主的视频监控信息化和以智能运维产品、智能分析系统为主的智能视频两大产品线，同时开展系统集成业务以带动自主产品销售。2018-2020年实现营收1.53/1.67/1.96亿，近三年平均毛利率58.93%，平均净利率29.44%。

● 乘新基建东风加速发展，把握视频云联网建设新机遇，强化竞争优势巩固市场地位。

智慧交通作为5G、大数据、人工智能等新技术与交通运输深度融合的新兴业态，是新基建的重点领域，而在高速公路智能化和智慧化趋势下，视频云联网项目也将成为新发力点。公司迎合前沿技术趋势，抢先布局人工智能技术，推出以AI技术为核心的智能视频应用产品线，为客户管理和保障机电系统提供智慧运维产品，为道路运行状况安全监控提供智能视频分析系统，在视频监控信息化领域抢占优势地位。

● 投资建议

预计公司2021-2023年营业收入分别为23934/29674/36961万元，归母净利润分别为8221/10903/13944万元，推荐关注。

● 风险提示

1.公司产品研发未及时满足市场需求导致业务下滑的风险；2.经营现金流不足的风险；3.智能交通市场发展未及预期的风险等。

● 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	196.37	239.34	296.74	369.61
收入同比(%)	17.86%	21.88%	23.98%	24.56%
归属母公司净利润	60.11	82.21	109.03	139.44
净利润同比(%)	21.06%	36.76%	32.62%	27.89%
毛利率(%)	56.84%	61.97%	64.63%	65.83%
净利率(%)	30.61%	34.35%	36.74%	37.73%

资料来源：wind，华安证券研究所

正文目录

1 专注高速公路机电信息化领域，智慧交通行业解决方案提供商	4
1.1 发展历程：廿年深耕视频监控信息化领域，智慧交通软件建设领先者	4
1.2 股权结构：实际控制人控股 43.06%，公司暂无控股子公司	4
1.3 主营业务：面向道路交通行业用户，以视频监控为核心的信息化产品软硬件结合	5
1.4 财务分析：营收规模稳健增长、净利率水平高位稳定	8
2 行业：新基建推动智慧交通建设，视频云联网建设成新发力点	10
2.1 行业情况：全过程管控+感知互联+智能决策全方位保障，智慧交通前景广阔	10
2.2 行业前景：新基建风口下智慧交通高速发展，视频云联网建设带来新机遇	10
2.3 行业格局：高速公路视频监控市场集中度低，公司错位竞争获取优势	11
3 亮点：持续高研发投入、深耕区域客户，服务与品牌共振	12
3.1 研发技术：多项核心技术行业领先，健全研发内控+人才梯队建设保持不断创新	12
3.2 区域先发：抢占四省视频监控联网建设，构筑多元业务根基	13
3.3 客户资源：多年项目合作形成口碑积累，夯实行业领先地位	14
4 盈利预测及投资建议	14
4.1 盈利预测	14
4.2 投资建议	15
风险提示：	16

图表目录

图表 1 微创光电发展历程	4
图表 2 微创光电股权结构 (截至 2020 年末)	5
图表 3 智慧交通领域视频监控信息化产品的产业链分布	5
图表 4 微创光电研发流程示意图	6
图表 5 微创光电“智慧交通”2018-2019 年集成服务重大项目	6
图表 6 微创光电产品线	7
图表 7 2017-2020 年公司营业收入构成 (单位: 万元)	8
图表 8 微创光电 2017-2020 年及 2021H1 营收规模	9
图表 9 微创光电 2017-2020 年及 2021H1 归母净利	9
图表 10 微创光电 2017-2020 年及 2021H1 期间费率	9
图表 11 微创光电 2017-2020 年及 2021H1 净利率及毛利率	9
图表 12 智慧交通的构成	10
图表 13 2021-2026 年中国智能交通行业市场规模预测 (单位: 亿元)	11
图表 14 微创光电视频监控可比公司	12
图表 15 微创光电研发投入情况	13
图表 16 微创光电各地区营收占比 (单位: 万元)	13
图表 17 微创光电服务的下游客户	14
图表 18 2021-2023E 公司营业收入预测 (单位: 万元)	15

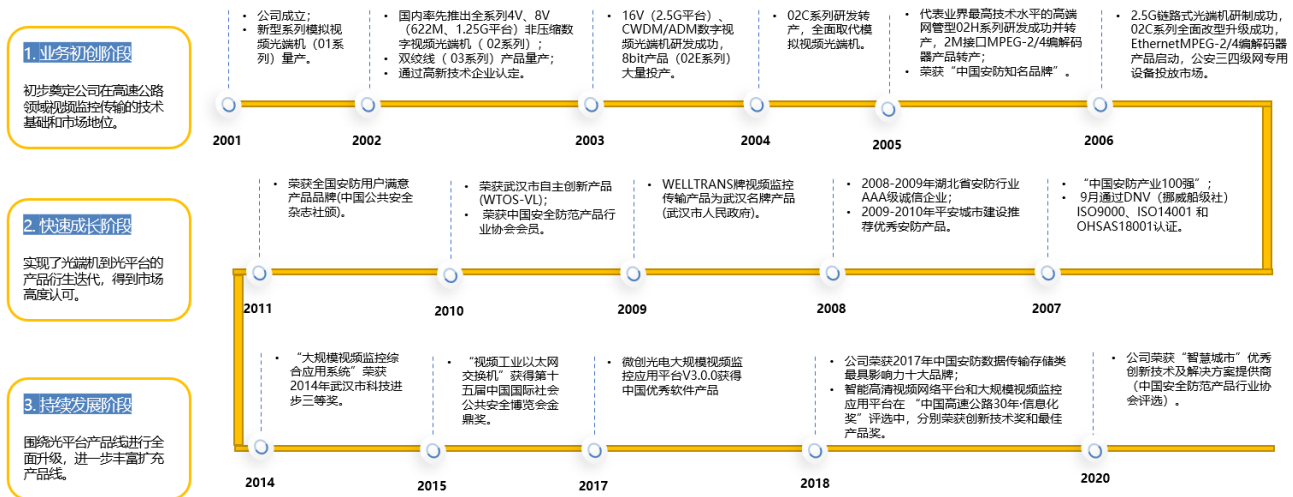
1 专注高速公路机电信息化领域，智慧交通行业解决方案提供商

1.1 廿年深耕视频监控信息化领域，智慧交通软件建设领先者

微创光电（430198.NQ）专业从事高速公路监控信息化产品的研发、生产、销售及技术服务。武汉微创光电股份有限公司自 2001 年 8 月成立以来，立足智慧交通领域，面向以高速公路为主的交通行业系统集成商客户，提供以视频为核心的监控信息化解决方案。长期深耕细作、历经多次产品迭代，公司实现视频监控信息化产品从前端设备、传输设备、存储设备到显示控制设备的全系统的生产和销售，并能为用户提供全面的行业解决方案，同时运用人工智能技术实现以事件自动发现和信息化处理为导向的智能产品在高速公路行业的落地应用。

截止目前，公司已获得专利 41 项（其中发明专利 20 项），软件著作权 38 项。公司及其产品在行业内获得了较好的声誉和口碑，先后获得“中国高速公路 30 年信息化奖-最佳产品奖和新技术奖”、“中国优秀软件产品”、“湖北省科学技术奖-中小企业创新奖”等一系列荣誉，并为浙江、云南、江西、吉林四省提供“智慧高速”联网系统，是国内少数成功运营省级智慧高速视频监控联网软件的提供商之一。

图表 1 微创光电发展历程

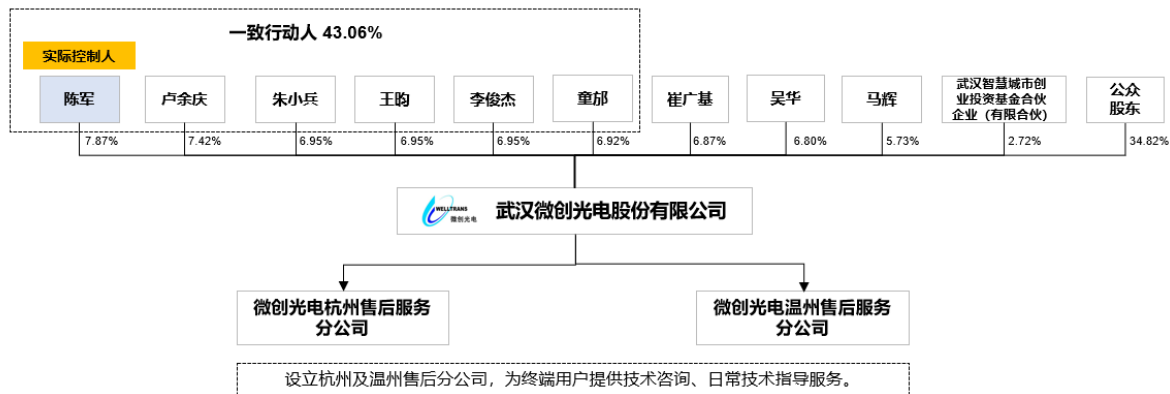


资料来源：公司官网，华安证券研究所

1.2 股权结构：实际控制人控股 43.06%，公司暂无控股子公司

公司实际控制人为陈军，卢余庆、王昀、童祁、李俊杰、朱小兵 5 人为陈军的一致行动人。陈军自 2006 年 12 月股份公司成立起一直担任公司董事长、法定代表人，其一致行动人卢余庆、王昀、李俊杰均为现任董事会成员，在董事会成员中占比达 44%，陈军对公司决策产生重大影响并能够实际支配公司经营。

图表 2 微创光电股权结构 (截至 2020 年末)



资料来源：公司公告，华安证券研究所

1.3 主营业务：面向道路交通行业用户，以视频监控为核心的信息化产品软硬件结合

① 产业链位置：立足产业中游，提供智慧交通解决方案

公司作为智慧交通领域的行业解决方案提供商，立足产业中游。**智慧交通领域视频监控信息化产品产业链**：上游主要是提供摄像头、芯片、检测设备 etc 供应商和其他原材料生产企业，须经方案解决商综合各类产品用途及特性进行系统设计和实施，最终形成完整的应用系统或最终用途的产品；**中游**主要是解决方案提供商，提供信息采集、大屏显示、数据分析、控制中心等服务；**下游**主要是系统集成商和施工方，以及终端用户，系统集成商负责系统集成设计和系统集成维护，同时承担施工方责任。

图表 3 智慧交通领域视频监控信息化产品的产业链分布

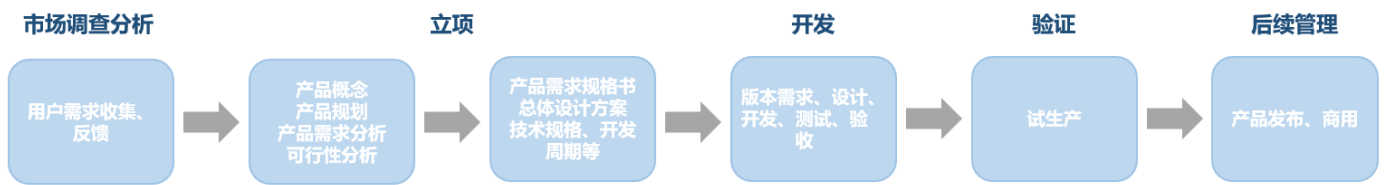


资料来源：公开发行说明书、公司公告，华安证券研究所

② 商业模式：自主研发+定制化产品+直销拓客+集成服务

以市场需求为导向持续技术创新。公司自创立起，高度重视研发的建设和投入，尤其关注与高速公路视频监控信息化软件系统的开发，通过研发端的持续投入，公司已掌握一系列智能交通监控核心技术，紧密围绕行业应用，形成具有核心竞争力的智能交通监控解决方案。近期公司积极布局智慧运维、人工智能领域，驱动产品迭代更新。

图表 4 微创光电研发流程示意图



资料来源：公开发行说明书，华安证券研究所

定制化、集成化提供解决方案。高速公路视频监控信息化产品具有专业化程度高、规格多样、功能模块复杂的特点，多样化应用场景对监控设备要求各不相同。公司兼具一定硬件生产能力和较强信息化系统解决方案能力，通过各种产品组合，构建了区别于传统标准化安防产品供应商的竞争优势，围绕用户业务需求提供软硬件产品。更进一步，公司具备系统集成服务能力，为客户提供信息系统、视频监控信息化产品、智能视频应用产品及相关功能模块的整体建设解决方案。集成服务的代表性项目如下：

图表 5 微创光电“智慧交通”2018-2019 年集成服务重大项目

项目年份	重大项目名称
2018 年	青藏铁路二期项目
2018 年	国道 213 线映秀至汶川段项目
2018 年	北京昌平雪亮工程项目
2019 年	北京大兴雪亮工程项目
2019 年	浙江高速取消省界站联网项目
2019 年	北京海淀网格化三期项目
2019 年	天津高速取消省界站项目
2019 年	广西交投取消省界站项目
2019 年	津雄高速项目
2019 年	山西取消省界站项目
2019 年	甘肃取消省界站项目
2019 年	吉林高速视频联网项目

资料来源：公开发行说明书，华安证券研究所

公司下游客户以智慧交通机电系统集成商为主，间接参与竞标，提前锁定产品销售。对于硬件设备及软件产品，公司通过直销获取订单，根据项目建设要求向系统集成商提供设备、软件产品及配套解决方案；对于系统集成服务，公司通过参与

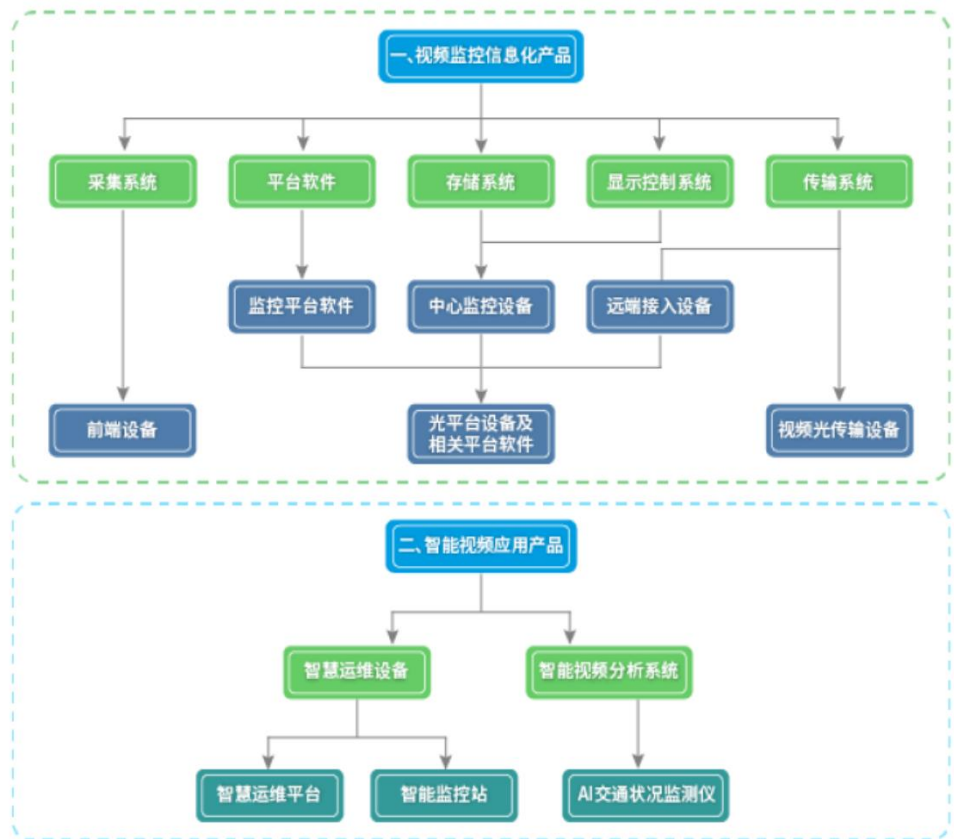
系统集成商的竞标方案设计提供公司产品，达到简介参与竞标效果，为终端项目业主方提供视频监控系统工程的整体方案设计、相关设备采购、安装、调试、运维等服务。

（3）产品布局：高速公路视频监控+智能视频，兼顾平安城市系统集成服务

公司主要产品包括智慧交通领域中以高速公路为主的视频监控信息化产品和智能视频应用产品两大类，并提供部分平安城市系统集成服务。其中视频监控信息化产品包括光平台设备及相关软件、视频光传输设备以及前端设备，智能视频应用产品包括智能运维设备、智能视频分析系统。

自交通部启动全国高速公路监控云联网项目的建设以来，行业建设重心从ETC转向智能视频的联网和应用，公司的产品结构也发生相应变化，2020年公司前端设备等视频监控信息化产品销售略有下滑，智能视频应用产品则保持高速增长。

图表 6 微创光电产品线

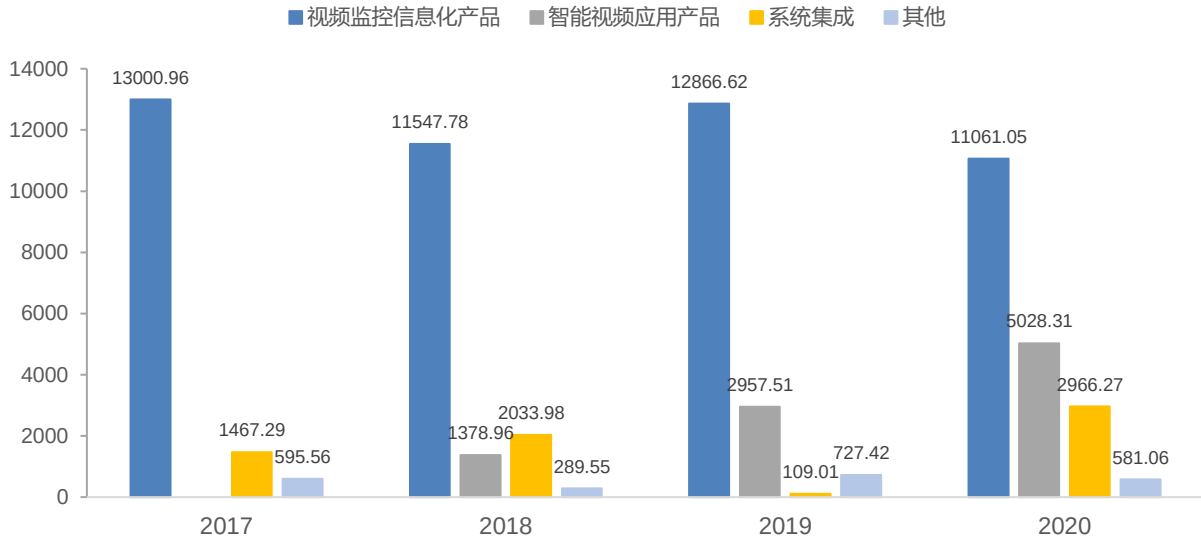


资料来源：公开发行人说明书，华安证券研究所

从收入结构看，视频监控信息化产品收入占比高，近年来智能视频应用产品快速增长，占总营收比逐年提升。2017-2020年，公司视频监控信息化产品实现营收1.3/1.15/1.29/1.11亿，营收占比分别为86.31%/75.72%/77.23%/56.33%；2018-2020年智能视频应用产品实现营收0.14/0.3/0.5亿元，营收占比分别为

8.72%/13.02%/25.61%; 2017-2020 年系统集成服务实现营收 0.15/0.2/0.01/0.3 亿, 营收占比分别为 9.74%/13.33%/0.65%/15.11%。

图表 7 2017-2020 年公司营业收入构成 (单位: 万元)

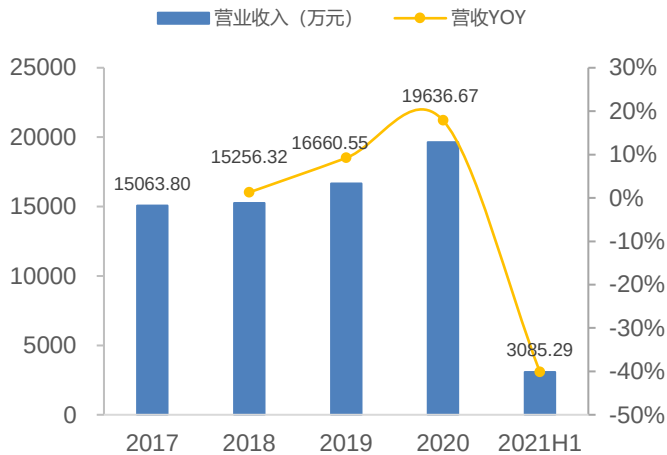


资料来源: wind, 华安证券研究所

1.4 财务分析: 营收规模稳健增长、净利率水平高位稳定

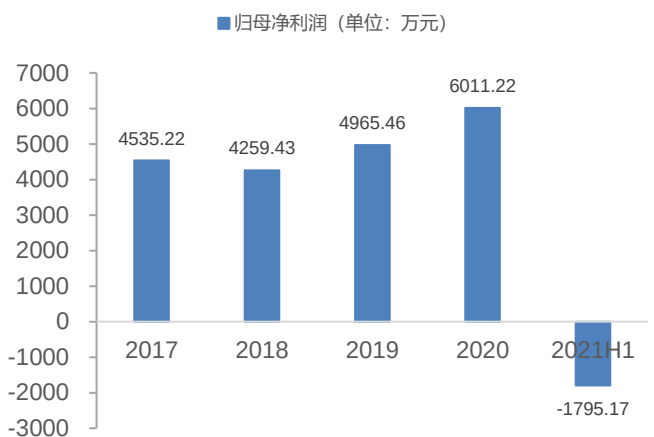
公司营收规模稳步增长, 抗基建周期波动能力较强。2017-2020 年及 2021H1, 公司营收规模分别为 15063.80/15256.32/16660.55/19636.67/3085.29 万元, 同比增长 1.28%/9.20%/17.86%/-40.15%; 实现归母净利润 4535.22/4259.43/4965.46/6011.22/-1795.17 万元, 同比增长 -6.08%/16.58%/21.06%/-3210.77%。2021 H1 公司营收及净利大幅下降, 主要因 2021 年后交通行业建设恢复到常态, 按照制定计划分步实施的工作流程推进, 项目推进速度较去年同期明显滞后; 同时部分地区因疫情防控等原因也导致项目进度滞后。为保证全年营收规模, 公司积极拓展业务同时加大回款力度, 经营性净现金流同比大幅增长, 由负转正; 单 Q2 季度净利润已归正。

图表 8 微创光电 2017-2020 年及 2021H1 营收规模



资料来源: wind, 华安证券研究所

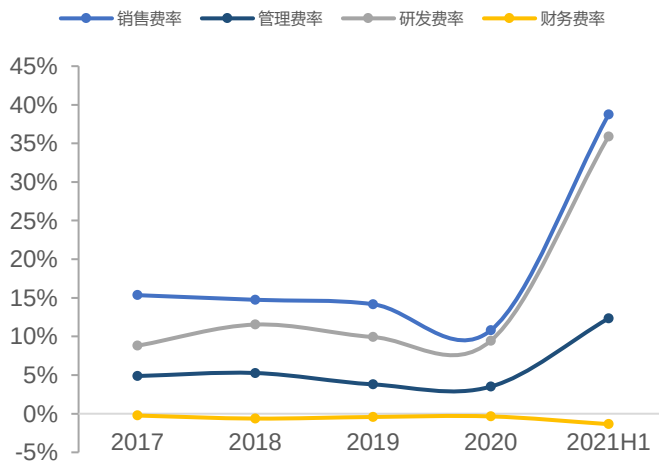
图表 9 微创光电 2017-2020 年及 2021H1 归母净利



资料来源: wind, 华安证券研究所

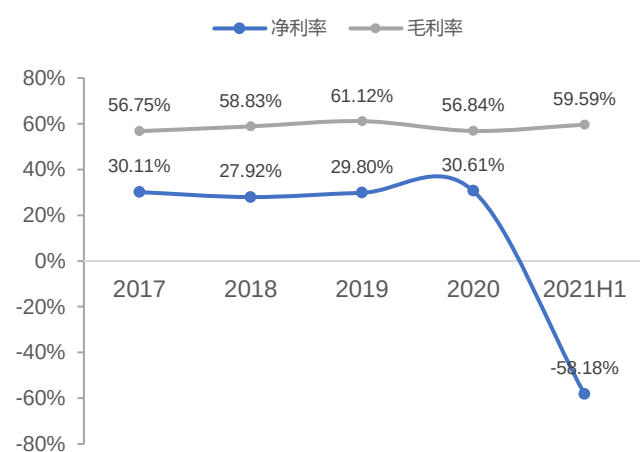
智能视频应用产品提振, 公司毛利率水平逐年增长。2017-2020 年及 2020H1 公司视频监控产品毛利率均稳定在 60% 以上, 期间智能视频产品毛利率稳步提升, 带动整体毛利率上行。2017-2020 年及 2021H1, 公司毛利率分别为 56.75%/58.83%/61.12%/56.84%/59.59%。控费能力增长, 净利率维持在较高水平。公司研发端投入保持高水平, 财务费用低位运行, 整体费率稳中有降, 净利率总体高位稳定。2017-2020 年及 2021H1 净利率分别为 30.11%/27.92%/29.80%/30.61%/-58.18%, 2021H1 净利率较低主要因行业政策和季节性波动所致, 行业信息化建设需求持续增长, 公司仍将积极投入, 抓住市场机遇完成年度经营目标。

图表 10 微创光电 2017-2020 年及 2021H1 期间费率



资料来源: wind, 华安证券研究所

图表 11 微创光电 2017-2020 年及 2021H1 净利率及毛利率



资料来源: wind, 华安证券研究所

2 行业：新基建推动智慧交通建设，视频云联网建设成新发力点

2.1 行业情况：全过程管控+感知互联+智能决策全方位保障，智慧交通前景广阔

智慧交通是在智能交通的基础上，充分运用物联网、云计算、互联网、人工智能、自动控制、移动互联网等技术，通过汇集交通信息，对交通管理、交通运输、公众出行等领域以及交通建设管理全过程进行管控支撑，使交通系统在区域、城市甚至更大的时空范围具备感知、互联、分析、预测、控制等能力，以充分保障交通安全、发挥交通基础设施效能、提升交通系统运行效率和管理水平，为通畅的公众出行服务。

2019 年末交通部出台《全国高速公路视频联网监测工作实施方案》，计划建成全国统一的高速公路云联网平台并对监控系统的密度和技术提出了更高要求。结合国家新一代基础设施建设的战略要求，行业信息化建设的水平快速提升，中国智慧交通市场将保持高速增长趋势。

图表 12 智慧交通的构成



资料来源：公开发行说明书，华安证券研究所

2.2 行业前景：新基建风口下智慧交通高速发展，视频云联网建设带来新机遇

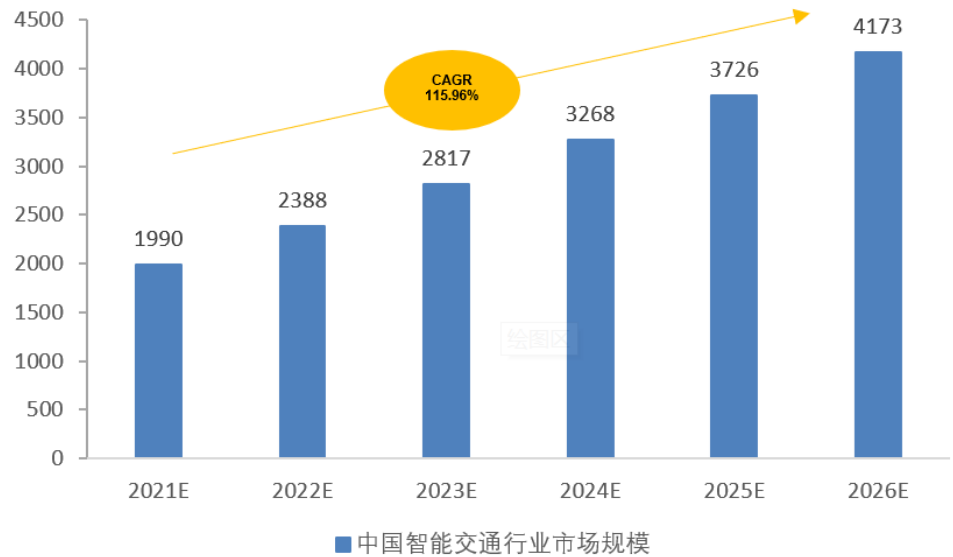
新基建进入加速发展快车道，智慧交通乘东风大有可为。新基建指以科技为核心的基础设施建设。为了应对新冠疫情对经济下行造成的影响，国家多次强调发展“新基建”，重点支持“两新一重”建设，以此拉动经济增长。此外，《交通强国建设纲要》提出，到 2035 年基本建成交通强国。

智慧交通作为 5G、大数据、人工智能等新技术与交通运输深度融合的新兴业态，是新基建的重点领域。广阔市场空间下，行内企业纷纷布局，微创光电作为智慧交通行业解决方案提供商中的领军企业，运用以视频为核心的监控技术和信息化技术，提供实时动态路况监测、交通事件管理、交通控制、运维管理等行业

整体解决方案，实现视频信息集中联网、信息共享、信息决策，在行业中更具看点。

公路视频云联网进入井喷期，智能视频应用产品迎增长新机遇。交通运输部办公厅于 2019 年 11 月发布《全国高速公路视频联网监测工作实施方案》、《全国高速公路视频云联网技术要求》，开展全国高速公路视频联网监控工作，建设高速公路全国“一张网”，打造部省两级视频云联网平台。2020 年是视频云联网工程主要落地之年，全国项目市场发展迅速，全年市场规模超过 30 亿元。

图表 13 2021-2026 年中国智能交通行业市场规模预测（单位：亿元）



资料来源：华经情报网，华安证券研究所

2.3 行业格局：高速公路视频监控市场集中度低，公司错位竞争获取优势

在高速公路视频监控信息化细分行业内，整体市场规模巨大，从业企业众多，市场处于充分竞争状态，大部分企业规模较小，市场集中度较低。公司上游提供通用化、标准化产品的零部件制造商的数量较多，而与公司同类型具备一定硬件生产能力和信息化系统解决方案能力的规模化公众企业数量较少。相对可比公司包括中威电子 (300270.SZ)、兴图新科 (688081.SH)、淳中科技 (603516.SH)、苏州科达 (60360.SH)、东方网力 (300367.SZ) 等五家企业。

公司与行业内竞争对手形成了较强的错位竞争格局，通过多年来重视软件平台的研发，特别关注与高速公路视频监控信息化软件系统的研发，以提升行业的集成应用与信息化水平为着力点，形成了以软件为核心的发展方向。公司提供高速公路视频监控信息化软件系统直接面向终端用户，通过接入和整合各厂家的硬件产品，为用户提供方便统一的业务支撑系统。

图表 14 微创光电视频监控可比公司

企业名称	主营业务	2019 年营收(万元)	2019 年销量 (万台/套)
中威电子	立足于视频监控行业，致力于为高速公路、平安城市、智能交通等领域提供专业化、特色化行业数字视频联网监控整体解决方案。	254,650.57	330,932
兴图新科	一家基于网络通信的军队专用视频指挥控制系统提供商，主要产品包括视频指挥控制系统、视频预警控制系统。	35,350.22	29,071
淳中科技	主营业务是大屏幕拼接系统中间链产品等显示控制专业设备的研发、设计、生产和销售，泛应用于安防监控系统、电力调度系统、交通系统、通信系统、会议及教育系统等。	37,125.22	33,751
苏州科达	视讯与安防产品及解决方案提供商，主营业务为研发生产视频会议、视频监控以及丰富的视频应用解决方案。	20,037.16	-
东方网力	致力于视频监控管理平台的研究和开发，布局轨道交通领域，提供系统、专业的轨交领域自动化、信息化系统行业解决方案。	23,564.63	229,584

资料来源：公开发行说明书，华安证券研究所

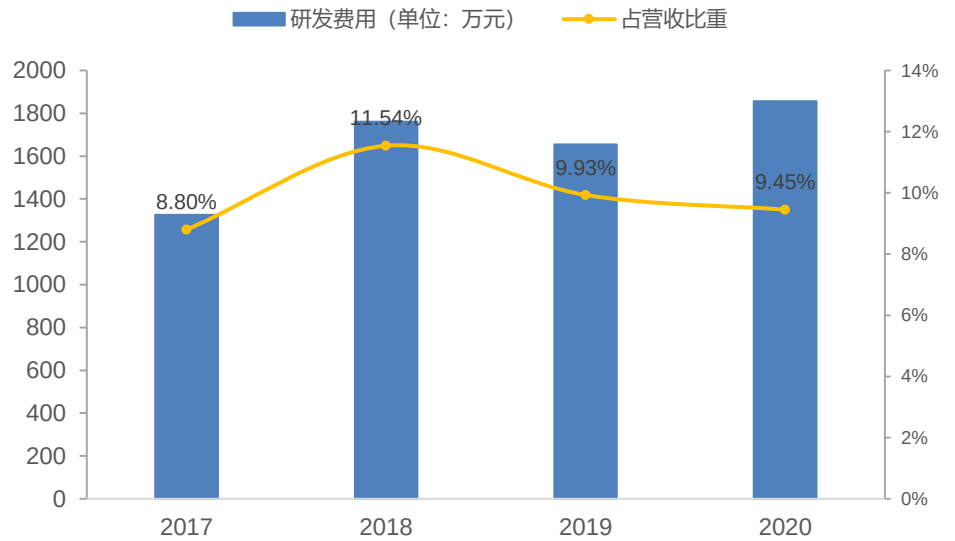
3 亮点：持续高研发投入、深耕区域客户，服务与品牌共振

3.1 研发技术：多项核心技术行业领先，健全研发内控+人才梯队建设保持不断创新

公司在多年发展历程中，始终坚持技术创新，人工智能应用技术、视音频处理技术、网络通信技术等核心技术均处于行业领先水平，具备高可靠性、针对性、兼容性特点，在同行业企业中位居前列。在持续研发投入支撑下，公司产品顺应行业的技术发展趋势和客户需求，并通过技术转化形成了一批优势产品。

同时，公司建立了健全的研发相关内控制度，通过有效执行研发项目跟踪管理系统、预算制度、研发支出审批程序，整合公司内外资源，发挥研发协同效应，确保研发战略有效实施。截止至 2020 年底，公司研发人员总计 83 人，占员工总量 36.09%。在人才梯队建设方面，公司采取内部培养和外部合作引进相结合的人才培养机制，并通过多元化激励为人才发展打开空间，加大后备人才储备力度。

图表 15 微创光电研发投入情况

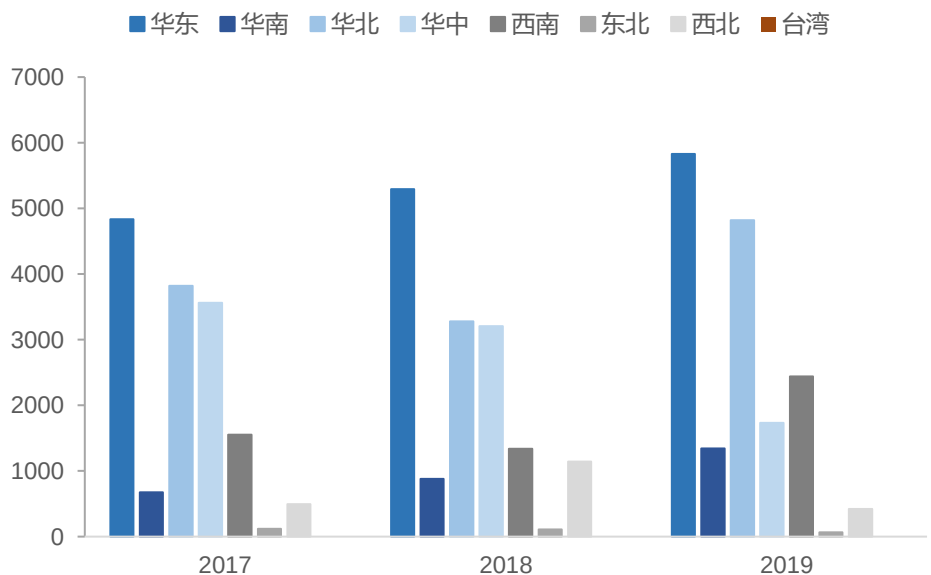


资料来源: wind, 华安证券研究所

3.2 区域先发: 抢占四省视频监控联网建设, 构筑多元业务根基

公司为省级智慧高速覆盖省份部署专门服务, 为公司市场空间拓展提供了坚实基础。2018 年中国公路学会及浙江、云南、江西高速公路建设投资相关单位指出, 国内以“智慧高速”为主题已建成覆盖全省的高速公路视频联网监控系统的省份只有浙江、云南、江西三省。目前公司又为吉林省提供“智慧高速”联网系统, 并与湖北交投集团建立长期战略合作。通过参与浙江、云南、江西、吉林四省高速公路视频监控联网建设, 公司与用户形成更紧密结合, 并进一步带动公司其他产品在上述地区的销售, 公司产品的区域先发优势明显。

图表 16 微创光电各地区营收占比 (单位: 万元)



资料来源：wind，华安证券研究所

3.3 客户资源：多年项目合作形成口碑积累，夯实行业领先地位

公司多年来积累了优质稳定的客户资源，客户质量高、分布广。公司客户以国内大型的道路交通、平安城市系统集成商为主，信誉良好、资金充足、在道路、城市信息化建设中投资持续、建设量大、对产品质量的敏感性高于产品价格。公司的产品质量优异，并凭借行业经验、服务优势、整体解决方案能力，满足了客户的要求。同时，客户之间容易相互影响，用户反馈公开，良好的反馈帮助公司培养了一定的客户忠诚度，产品销售的广度和深度都有效扩大。同时，由于监控信息化系统建设对产品安全性、兼容性、稳定性具有较高的要求，合作关系较为稳定，用户黏性高。

图表 17 微创光电服务的下游客户



资料来源：公司官网、公开转让说明书，华安证券研究所

4 盈利预测及投资建议

4.1 盈利预测

视频监控信息化产品：2020 年 ETC 建设完成，行业重心转向智能视频，导致前端和光平台等视频监控信息化产品销量略有下滑，营收同比-14.03%。但未来数字化、网络化、高清化趋势将直接带动城市监控管理平台的产品更新和应用扩展，存量空间有望进一步释放，预计 2021-2023 年营收同比+14.46%/1.75%/-0.76%。在以销定产的模式下，视频监控信息化产品的毛利率较为稳定，预计 2021-2023 年毛利率水平分别为 63.65%/63.71%/64.52%。

智能视频应用产品：智能视频产品作为公司近年来重点发力的核心产品，紧密契合行业发展趋势和用户需求，市场反响良好，2020 年营收同比+70.02%。未来在新基建以及高速公路视频联网建设推动下，预计 2021-2023 年营收同比

+54.00%/65.00%/54.00%。预计毛利率稳中有升，2021-2023 年毛利率水平分别为 64.57%/68.39%/71.49%。

系统集成业务：2020 年公司系统集成项目因完工确认收入，营收同比+2620.97%，预计 2021-2023 年营收同比+10%/15%/15%。18 年起公司所承接的系统集成业务可增加自产产品销售，因此毛利率实现增长，预计 2021-2023 年毛利率水平分别为 48.80%/54.75%/43.82%。

图表 18 2021-2023E 公司营业收入预测（单位：万元）

报告期	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	15,256.32	16,660.55	19,636.67	23,933.69	29,673.71	36,961.34
YOY	1.28%	9.20%	17.86%	21.88%	23.98%	24.56%
营业成本	6,280.61	6,478.39	8,474.45	9,103.18	10,496.69	12,628.95
毛利率	58.83%	61.12%	56.84%	61.97%	64.63%	65.83%
视频监控信息化产品						
收入	11,547.78	12,866.62	11,061.05	12,660.87	12,881.99	12,784.72
YOY	-11.18%	11.42%	-14.03%	14.46%	1.75%	-0.76%
成本	4,215.24	5,040.50	4,327.60	4,602.24	4,674.82	4,536.33
毛利率	63.50%	60.82%	60.88%	63.65%	63.71%	64.52%
智能视频应用产品						
收入	1,378.95	2,957.50	5,028.31	7,743.59	12,776.92	19,676.46
YOY	-	114.47%	70.02%	54.00%	65.00%	54.00%
成本	563.85	1,164.91	1,842.04	2,743.58	4,039.26	5,610.70
毛利率	59.11%	60.61%	63.37%	64.57%	68.39%	71.49%
系统集成服务						
收入	2,033.98	109.01	2,966.27	3,262.89	3,752.33	4,315.17
YOY	38.62%	-94.64%	2620.97%	10.00%	15.00%	15.00%
成本	1,404.38	13.57	2,138.53	1,670.51	1,697.84	2,424.26
毛利率	30.95%	87.55%	27.91%	48.80%	54.75%	43.82%
其他						
收入	289.55	727.42	581.06	266.34	262.47	184.98
YOY	-51.38%	151.22%	-20.12%	-54.16%	-1.45%	-29.52%
成本	97.15	259.40	166.28	86.85	84.77	57.67
毛利率	66.45%	64.34%	71.38%	67.39%	67.70%	68.83%

资料来源：wind，华安证券研究所

4.2 投资建议

预计公司 2021-2023 年营业收入分别为 23934/29674 /36961 万元，归母净利润分别为 8221 /10903 /13944 万元，推荐关注。

风险提示：

1. 公司产品研发未及时满足市场需求导致业务下滑的风险；
2. 经营现金流不足的风险；
3. 智能交通市场发展未及预期的风险等。

分析师简介

分析师：王莺，农业与中小盘首席分析师，2012 年水晶球卖方分析师第五名，农林牧渔行业 2019 年金牛奖最佳行业分析团队奖。

分析师：王雨晴，中小盘研究员，上海社科院经济学硕士。近四年投行经验，CPA，FRM。

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。