

千方科技 (002373.SZ) 收入稳定增长，智慧交通订单持续落地

2021 年 10 月 26 日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）
陈宝健（分析师）
闫宁（联系人）

chenbaojian@kysec.cn

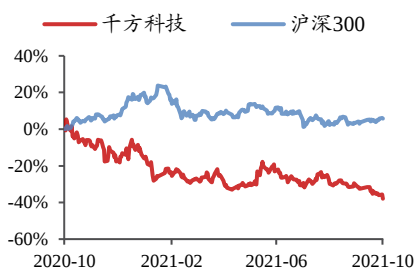
yanning@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

证书编号：S0790121050038

日期	2021/10/26
当前股价(元)	13.60
一年最高最低(元)	23.18/13.16
总市值(亿元)	215.00
流通市值(亿元)	185.62
总股本(亿股)	15.81
流通股本(亿股)	13.65
近 3 个月换手率(%)	58.06

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《公司信息更新报告-行业高景气，智慧交通再下一城》-2021.8.11

《公司首次覆盖报告-智慧交通+智慧物联开启新的成长空间》-2021.7.12

● 收入稳定增长，维持“买入”评级

公司发布 2021 年三季报，单三季度收入同比增长 23.60%，扣非归母净利润同比下滑 6.98%。我们维持盈利预测不变，预计 2021-2023 年归母净利润为 13.17、16.02、19.32 亿元，EPS 为 0.83、1.01、1.22 元/股，当前股价对应 PE 为 16.3、13.4、11.1 倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2021 年三季报

前三季度，公司实现收入 67.52 亿元，同比增长 15.61%；实现扣非归母净利润 5.34 亿元，同比增长 1.03%。单三季度，公司实现收入 26.28 亿元，同比增长 23.60%；实现扣非归母净利润 2.13 亿元，同比下滑 6.98%。

● 单三季度收入增长 23.6%，非经常性损益主要来自鸿泉物联股价波动

(1) 收入方面，单三季度收入增长 23.6%，我们判断主要系公司交通订单增长，收入持续释放。(2) 毛利率方面，前三季度毛利率为 30.4%，同比下滑 1.31 个百分点，主要系原材料涨价所致。(3) 利润方面，单三季度利润同比下滑 81.47%，主要系公司持有的鸿泉物联股价波动，产生-1.65 亿元非经常性损益；扣非利润同比下滑主要系公司加大了研发和销售费用投入。(4) 现金流方面，前三季度公司经营活动现金流净额为-5.28 亿元，同比下滑 644%，主要系芯片等原材料涨价，公司加大了备货力度。

● 交通订单持续落地，增资联陆交通加强车端布局

(1) 智慧交通方面，《交通强国纲要》等政策驱动智慧交通建设，2021 年 8 月，公司中标大理州 9.64 亿元项目，随后中标宁波、北京平谷等项目。(2) 车联网方面，2021 年 8 月，公司出资 0.86 亿元获得联陆智能交通 38.6%的股权，与大陆集团一同成为前两大股东。联陆智能交通业务涉及车、路、云三端，目前已交付数十万台前装 4G T-Box 产品。公司与大陆集团形成优势互补，将业务从路端向车端延伸，实现“车+路”的完整闭环，车路协同有望加速落地。

● **风险提示：**智能网联汽车业务发展不及预期；物联网产品出货量不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	8,722	9,419	11,766	14,414	17,424
YOY(%)	20.3	8.0	24.9	22.5	20.9
归母净利润(百万元)	1,013	1,081	1,317	1,602	1,932
YOY(%)	32.9	6.7	21.9	21.6	20.6
毛利率(%)	31.0	29.7	30.6	31.3	31.9
净利率(%)	11.6	11.5	11.2	11.1	11.1
ROE(%)	11.5	9.3	10.3	11.2	12.0
EPS(摊薄/元)	0.64	0.68	0.83	1.01	1.22
P/E(倍)	21.2	19.9	16.3	13.4	11.1
P/B(倍)	2.4	1.8	1.6	1.5	1.3

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	9964	11830	13369	14951	17169
现金	2694	4181	5291	6077	7710
应收票据及应收账款	3366	3414	3508	3699	3876
其他应收款	219	206	325	325	461
预付账款	240	177	344	294	477
存货	2715	2453	2498	3163	3248
其他流动资产	730	1400	1403	1393	1397
非流动资产	6257	7553	7898	8177	8386
长期投资	267	319	382	445	508
固定资产	584	493	703	867	987
无形资产	915	969	1057	1119	1154
其他非流动资产	4490	5773	5756	5745	5737
资产总计	16220	19384	21267	23128	25555
流动负债	6528	6517	7142	7428	7932
短期借款	620	498	700	900	1100
应付票据及应付账款	3435	3454	3650	3689	3723
其他流动负债	2473	2565	2792	2839	3108
非流动负债	378	523	488	451	411
长期借款	118	202	168	130	91
其他非流动负债	260	321	321	321	321
负债合计	6906	7040	7630	7879	8343
少数股东权益	310	383	469	573	700
股本	1491	1581	1581	1581	1581
资本公积	4415	6257	6257	6257	6257
留存收益	3211	4184	5443	6974	8820
归属母公司股东权益	9005	11961	13168	14675	16512
负债和股东权益	16220	19384	21267	23128	25555

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	937	1312	1420	1105	1965
净利润	1073	1151	1403	1707	2058
折旧摊销	201	223	254	328	402
财务费用	23	25	30	27	32
投资损失	-0	-11	-15	-15	-15
营运资金变动	-256	136	-22	-711	-282
其他经营现金流	-104	-214	-230	-230	-230
投资活动现金流	-366	-1493	-354	-362	-366
资本支出	412	423	282	216	146
长期投资	-21	-673	-63	-53	-63
其他投资现金流	24	-1743	-135	-198	-283
筹资活动现金流	-160	1662	44	42	34
短期借款	218	-122	202	200	200
长期借款	16	84	-34	-37	-40
普通股增加	4	90	0	0	0
资本公积增加	68	1842	0	0	0
其他筹资现金流	-466	-232	-124	-121	-126
现金净增加额	411	1447	1110	786	1633

利润表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	8722	9419	11766	14414	17424
营业成本	6019	6623	8169	9907	11859
营业税金及附加	51	47	63	74	92
营业费用	916	937	1177	1441	1742
管理费用	314	311	388	476	575
研发费用	709	743	941	1168	1429
财务费用	23	25	30	27	32
资产减值损失	-22	-15	-18	-22	-26
其他收益	310	279	250	250	250
公允价值变动收益	255	299	230	230	230
投资净收益	0	11	15	15	15
资产处置收益	-0	67	0	0	0
营业利润	1174	1267	1511	1838	2216
营业外收入	1	1	2	2	2
营业外支出	20	28	2	2	2
利润总额	1154	1240	1510	1837	2216
所得税	82	88	107	131	157
净利润	1073	1151	1403	1707	2058
少数股东损益	59	71	86	105	126
归母净利润	1013	1081	1317	1602	1932
EBITDA	1320	1381	1665	2048	2475
EPS(元)	0.64	0.68	0.83	1.01	1.22

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	20.3	8.0	24.9	22.5	20.9
营业利润(%)	22.7	7.9	19.3	21.7	20.6
归属于母公司净利润(%)	32.9	6.7	21.9	21.6	20.6
获利能力					
毛利率(%)	31.0	29.7	30.6	31.3	31.9
净利率(%)	11.6	11.5	11.2	11.1	11.1
ROE(%)	11.5	9.3	10.3	11.2	12.0
ROIC(%)	10.6	8.4	9.3	10.1	10.8
偿债能力					
资产负债率(%)	42.6	36.3	35.9	34.1	32.6
净负债比率(%)	-20.1	-27.3	-31.5	-32.3	-37.1
流动比率	1.5	1.8	1.9	2.0	2.2
速动比率	1.0	1.3	1.4	1.5	1.6
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	2.9	2.8	3.4	4.0	4.6
应付账款周转率	2.1	1.9	2.3	2.7	3.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.64	0.68	0.83	1.01	1.22
每股经营现金流(最新摊薄)	0.59	0.83	0.90	0.70	1.24
每股净资产(最新摊薄)	5.70	7.57	8.33	9.28	10.44
估值比率					
P/E	21.2	19.9	16.3	13.4	11.1
P/B	2.4	1.8	1.6	1.5	1.3
EV/EBITDA	14.9	12.7	10.1	7.9	6.0

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20%以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%～20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%～+5%之间波动；
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券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进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券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。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn