

千方科技 (002373.SZ) 收入稳健增长，双轮驱动打开成长空间

2022 年 03 月 30 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

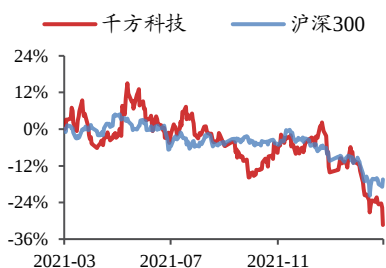
yanning@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

证书编号：S0790121050038

日期	2022/3/30
当前股价(元)	10.74
一年最高最低(元)	18.51/10.47
总市值(亿元)	169.79
流通市值(亿元)	147.53
总股本(亿股)	15.81
流通股本(亿股)	13.74
近 3 个月换手率(%)	62.58

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-收入稳健增长，智慧交通订单持续落地》-2021.10.26
- 《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 年报及 2022 年一季报预告，2021 年实现收入 102.81 亿元，同比增长 9.15%。由于鸿泉物联公允价值变动的影响，我们下调 2022-2023 年、新增 2024 年盈利预测，预计 2022-2024 年归母净利润为 8.76、10.73、13.21 亿元（原为 16.02、19.32 亿元），EPS 为 0.55、0.68、0.84 元（原为 1.01、1.22 元），当前股价对应 PE 为 19.4、15.8、12.9 倍，看好公司长期发展，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2021 年年报及 2022 年一季报预告

（1）2021 年年报：公司实现收入 102.81 亿元，同比增长 9.15%，智慧交通收入 42.31 亿元，扣除 ETC 产品及拆除省界收费站项目影响后同比增长 19.52%；智能物联收入 60.74 亿元，同比增长 15.11%；人工智能业务实现收入 0.87 亿元，同比增长 43.22%。实现归母净利润 7.24 亿元，同比下降 33.01%，主要系市场波动导致公司持有鸿泉物联的公允价值变动较 2020 年同期下降较大，销售渠道拓展以及研发投入加大导致费用上升所致。

（2）2022 年一季报预告：归母净利润预计亏损 2.4-2.9 亿元，受市场波动影响，鸿泉物联的公允价值下降对净利润的影响约 1.9-2.22 亿元；扣非归母净利润预计亏损 0.5 亿元-0.7 亿元，主要系疫情影响，公司产品销售同比有所下降，交通解决方案项目交付出现部分延迟导致收入确认相应延迟。

● 智慧交通和智能物联双轮驱动打开成长空间

（1）智慧交通：国家交通强国战略、新基建政策、十四五规划不断助推交通行业的数字化转型，随着交通数字化投入的增长以及市场份额的集中，公司作为龙头有望持续受益。2021 年，公司通过投资联陆智能切入网联域汽车电子业务，实现“车+路”的完整闭环，车路协同有望加速落地。**（2）智能物联：**公司 AI 算法持续迭代，博观智能已推出 100+训练学习算法、200+预训练模型、900+行业算法，向不同业务场景拓展；同时公司积极推进渠道下沉，有望持续打开成长空间。

● **风险提示：**智慧交通订单增长不及预期；物联网产品出货量不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	9,419	10,281	12,318	14,895	18,172
YOY(%)	8.0	9.2	19.8	20.9	22.0
归母净利润(百万元)	1,081	724	876	1,073	1,321
YOY(%)	6.7	-33.0	21.0	22.5	23.1
毛利率(%)	29.7	28.4	28.6	28.7	28.9
净利率(%)	11.5	7.0	7.1	7.2	7.3
ROE(%)	9.3	6.2	7.0	8.0	8.9
EPS(摊薄/元)	0.68	0.46	0.55	0.68	0.84
P/E(倍)	15.7	23.5	19.4	15.8	12.9
P/B(倍)	1.4	1.4	1.3	1.2	1.1

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)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	11830	11573	12919	13797	15392
现金	4181	3752	4348	4942	5543
应收票据及应收账款	3414	4154	4341	4421	4665
其他应收款	206	196	286	297	414
预付账款	177	143	240	223	342
存货	2453	2489	2845	3054	3571
其他流动资产	1400	838	861	860	856
非流动资产	7553	8106	8567	8966	9314
长期投资	319	495	684	874	1064
固定资产	493	398	640	825	955
无形资产	969	1012	1084	1127	1140
其他非流动资产	5773	6201	6159	6140	6155
资产总计	19384	19679	21486	22763	24706
流动负债	6517	6274	7118	7270	7803
短期借款	498	348	348	348	348
应付票据及应付账款	3454	3647	3687	3898	4178
其他流动负债	2565	2278	3083	3024	3277
非流动负债	523	452	435	415	394
长期借款	202	108	91	71	50
其他非流动负债	321	344	344	344	344
负债合计	7040	6726	7552	7685	8197
少数股东权益	383	509	612	739	895
股本	1581	1580	1581	1581	1581
资本公积	6257	6269	6269	6269	6269
留存收益	4184	4833	5762	6911	8331
归属母公司股东权益	11961	12445	13321	14339	15614
负债和股东权益	19384	19679	21486	22763	24706

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1312	242	1473	1307	1327
净利润	1151	810	979	1200	1477
折旧摊销	223	243	272	359	428
财务费用	25	-3	12	18	25
投资损失	-11	16	4	6	7
营运资金变动	136	-909	339	-132	-461
其他经营现金流	-214	84	-135	-144	-150
投资活动现金流	-1493	-127	-602	-621	-634
资本支出	423	450	272	209	158
长期投资	-673	375	-189	-190	-190
其他投资现金流	-1743	698	-519	-601	-666
筹资活动现金流	1662	-509	-275	-92	-92
短期借款	-122	-149	0	0	0
长期借款	84	-94	-17	-20	-21
普通股增加	90	-1	1	0	0
资本公积增加	1842	12	0	0	0
其他筹资现金流	-232	-277	-258	-73	-71
现金净增加额	1447	-397	596	594	601

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	9419	10281	12318	14895	18172
营业成本	6623	7363	8801	10618	12920
营业税金及附加	47	40	55	62	78
营业费用	937	1064	1281	1534	1854
管理费用	311	339	406	492	600
研发费用	743	913	1096	1311	1581
财务费用	25	-3	12	18	25
资产减值损失	-15	-17	-22	-26	-32
其他收益	279	230	194	202	210
公允价值变动收益	299	101	90	95	103
投资净收益	11	-16	-4	-6	-7
资产处置收益	67	45	45	49	47
营业利润	1267	789	1013	1226	1499
营业外收入	1	5	3	4	4
营业外支出	28	11	18	17	17
利润总额	1240	784	998	1212	1486
所得税	88	-26	19	12	9
净利润	1151	810	979	1200	1477
少数股东损益	71	86	103	127	156
归母净利润	1081	724	876	1073	1321
EBITDA	1381	942	1173	1456	1780
EPS(元)	0.68	0.46	0.55	0.68	0.84

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	8.0	9.2	19.8	20.9	22.0
营业利润(%)	7.9	-37.7	28.4	21.0	22.2
归属于母公司净利润(%)	6.7	-33.0	21.0	22.5	23.1
获利能力					
毛利率(%)	29.7	28.4	28.6	28.7	28.9
净利率(%)	11.5	7.0	7.1	7.2	7.3
ROE(%)	9.3	6.2	7.0	8.0	8.9
ROIC(%)	8.4	5.4	6.4	7.3	8.3
偿债能力					
资产负债率(%)	36.3	34.2	35.2	33.8	33.2
净负债比率(%)	-27.3	-22.4	-27.0	-29.0	-30.3
流动比率	1.8	1.8	1.8	1.9	2.0
速动比率	1.3	1.4	1.3	1.4	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	2.8	2.7	2.9	3.4	4.0
应付账款周转率	1.9	2.1	2.4	2.8	3.2
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.68	0.46	0.55	0.68	0.84
每股经营现金流(最新摊薄)	0.83	0.15	0.93	0.83	0.84
每股净资产(最新摊薄)	7.57	7.87	8.43	9.07	9.88
估值比率					
P/E	15.7	23.5	19.4	15.8	12.9
P/B	1.4	1.4	1.3	1.2	1.1
EV/EBITDA	9.5	15.0	11.4	8.9	7.0

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