

股票投资评级

买入 | 首次覆盖

个股表现



资料来源：聚源，中邮证券研究所

公司基本情况

最新收盘价(元)	12.51
总股本/流通股本(亿股)	15.80 / 13.74
总市值/流通市值(亿元)	198 / 172
52周内最高/最低价	15.35 / 8.12
资产负债率(%)	35.3%
市盈率	-40.35
第一大股东	夏曙东

研究所

分析师:孙业亮  
SAC 登记编号:S1340522110002  
Email:sunyeliang@cnpsec.com  
分析师:丁子惠  
SAC 登记编号:S1340523070003  
Email:dingzihui@cnpsec.com

千方科技(002373)

AI+大模型助推产品智能化，交通数据要素未来可期

● 23 年中报业绩亮眼，利润端大幅改善

2023 年上半年，公司实现营业总收入 33.58 亿元，同比上涨 7.74%；实现归母净利润 2.85 亿元，同比上涨 407.84%，扣非归母净利润 1.12 亿元，同比上涨 244.79%，经营性现金流-2.11 亿元，同比明显改善。

● 智慧交通与智能物联协同发展

(1) 智慧交通业务(剔除子公司视频产品贡献)实现营业总收入 10.71 亿元，同比上涨 24.95%。其中城际、城市交通业务收入分别为 5.92、4.71 亿元。上半年公司拓展了多类型客户资源，打磨了与地方政府、央企、国企及运营商等类型客户的新合作模式并取得了显著进展；携手阿里云，共创交通大模型；中标 1.6 亿元拉萨智慧交通建设工程施工项目，并积极响应国家专项债支持的重大项目的招标。

(2) 智能物联业务(包括部分物联产品在智慧交通领域的销售)实现收入 22.86 亿元，同比上涨 1.21%。宇视科技是国内仅次于海康/大华的第三大视频监控企业，公司落实地市下沉策略，目前已部署城市代表近 300 人，通过亲民品牌“阿宇”在全国 330 余个地市和区县开辟了新赛道。与此同时，境外业务同比上涨 11.06%，未来伴随“一带一路”的推进，有望持续增长。

(3) 公司与德国大陆集团共同成立合资公司联路智能，专注于车路协同中的车端业务，目前已经取得了很多知名主机厂订单，主要涉及的产品有 5G-OBUs、UWB+蓝牙、ETC、V2X、车灯控制器、车身控制器等。其中，灯光控制器产品已于 2023 年一季度量产交付。同时，千方联陆将持续投入域控制器产品的开发和生产。

● AI+大模型助推产品智能化升级

(1) AI 算法端：公司于 2020 年初成立博观智能，以 AI 算法助推产品智能化升级。博观智能自研开创了业内领先的全能力集开放平台 BrePaaS、一站式产品化引擎 BreSuite、服务引擎 BreService“1+2”全景 AI 落地战略，提供人像识别、车辆识别、车路协同、跨镜追踪、行为分析、客流分析 6 大类核心算法。截至 2022 年，博观智能已经部署全国超过 260 条高速、数十个机场、100 个城市公共安全以及数十个厂区生产环境，累计行业交付达 1700 个 AI 项目。公司人工智能平台具备成熟的 AIGC 技术，并且已经将技术与场景落地实现完美结合，在景区 VLOG 业务中实现了商业模式的落地。

(2) AI 模型端：公司以通用大模型+行业场景+训练调优为架构，推出了行业大模型“梧桐”，并全面启动行业大模型种子合作伙伴计划。“梧桐”大模型集 CV 行业、NLP 行业及 MM 多模态行业于一身，能够充分满足多样化的任务和场景需求。

(3) AI 硬件端：2016 年，宇视科技与英伟达（NVIDIA）联合推出新一代大容量分布式的云结构化智能分析服务器（代号“昆仑”），一台昆仑可并发处理 640 张/秒的人脸识别、160 路的人员计数、80 路人车物的结构化分析，相当于当时业界常用普通服务器的 40 倍性能。发展至今，宇视科技已基于 AI 技术推出了“九山四关三湖”的全套 AI 产品，涉及前端智能摄像机、人脸识别速通门、后端数据中心一体机等产品。

### ● 交通数据要素价值有望释放

公司持续挖掘交通大数据与各行业数据融合应用，通过行业合作与市场拓展，已建立起汇集海量数据的“千方云”交通大数据平台，形成了全国路网运行状态的精准感知能力，为交通运输部-路网监测与应急处置中心建立全国公路网运行监测管理与服务平台，在多个城市成功实施 TOCC 项目，占据领先市场份额。公司也在商业场景落地业务中做了很多探索，不仅提供日常的路网监测运营服务、ETC 收费数据应用、为车厂提供路况数据等，有一定收入落地，还在进行高速公路收费稽核提质增效等新场景、新业务工作。

### ● 投资建议

预计公司 2023-2025 年的 EPS 分别为 0.40、0.53、0.61 元，当前股价对应的 PE 分别为 30.94、23.57、20.54 倍。2023 年智慧交通订单需求回暖，宇视科技下沉市场及海外市场增长空间大，博观智能 AI 算法助推产品智能化升级，交通数据要素价值有望释放。首次覆盖，给予“买入”评级。

### ● 风险提示

经济复苏不及预期；政策出台不及预期；智慧交通订单增长不及预期；物联网产品出货量不及预期等。

### ■ 盈利预测和财务指标

项目\年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	7003	9005	10824	12554
增长率(%)	-31.88	28.58	20.21	15.97
EBITDA（百万元）	-51.34	949.81	1225.27	1436.27
归属母公司净利润（百万元）	-482.59	638.98	838.64	962.63
增长率(%)	-166.65	232.41	31.25	14.79
EPS（元/股）	-0.31	0.40	0.53	0.61
市盈率（P/E）	—	30.94	23.57	20.54
市净率（P/B）	1.65	1.54	1.43	1.33
EV/EBITDA	-217.57	17.05	13.38	10.54

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

**财务报表和主要财务比率**

财务报表(百万元)					主要财务比率				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>利润表</b>					<b>成长能力</b>				
营业收入	7003	9005	10824	12554	营业收入	-31.9%	28.6%	20.2%	16.0%
营业成本	4941	6034	7253	8405	营业利润	-184.2%	214.8%	32.4%	19.5%
税金及附加	40	36	43	50	归属于母公司净利润	-166.7%	232.4%	31.2%	14.8%
销售费用	1136	1081	1191	1381	<b>获利能力</b>				
管理费用	342	342	379	439	毛利率	29.4%	33.0%	33.0%	33.0%
研发费用	967	900	1028	1130	净利率	-6.9%	7.1%	7.7%	7.7%
财务费用	-72	-30	-20	-20	ROE	-4.0%	5.0%	6.1%	6.5%
资产减值损失	-111	-50	-50	-50	ROIC	-2.2%	5.9%	6.9%	7.0%
<b>营业利润</b>	<b>-664</b>	<b>763</b>	<b>1010</b>	<b>1206</b>	<b>偿债能力</b>				
营业外收入	4	0	0	0	资产负债率	35.3%	34.8%	38.4%	39.5%
营业外支出	12	6	6	6	流动比率	1.76	1.85	1.79	1.81
<b>利润总额</b>	<b>-671</b>	<b>757</b>	<b>1004</b>	<b>1200</b>	<b>营运能力</b>				
所得税	-194	82	122	208	应收账款周转率	1.79	2.34	2.22	2.09
<b>净利润</b>	<b>-478</b>	<b>674</b>	<b>882</b>	<b>993</b>	存货周转率	2.83	3.65	3.59	3.38
<b>归母净利润</b>	<b>-483</b>	<b>639</b>	<b>839</b>	<b>963</b>	总资产周转率	0.36	0.45	0.49	0.51
<b>每股收益(元)</b>	<b>-0.31</b>	<b>0.40</b>	<b>0.53</b>	<b>0.61</b>	<b>每股指标(元)</b>				
<b>资产负债表</b>					每股收益	-0.31	0.40	0.53	0.61
货币资金	3938	4664	4543	5956	每股净资产	7.60	8.10	8.73	9.43
交易性金融资产	480	480	480	480	<b>估值比率</b>				
应收票据及应收账款	3695	4039	5759	6312	PE	—	30.94	23.57	20.54
预付款项	159	157	188	236	PB	1.65	1.54	1.43	1.33
存货	2461	2473	3549	3876	<b>现金流量表</b>				
<b>流动资产合计</b>	<b>11237</b>	<b>12348</b>	<b>15227</b>	<b>17556</b>	净利润	-478	674	882	993
固定资产	348	348	348	348	折旧和摊销	364	0	0	0
在建工程	546	546	546	546	营运资本变动	316	-178	-1233	113
无形资产	882	882	882	882	其他	298	123	141	156
<b>非流动资产合计</b>	<b>8121</b>	<b>8121</b>	<b>8121</b>	<b>8121</b>	<b>经营活动现金流净额</b>	<b>500</b>	<b>619</b>	<b>-209</b>	<b>1262</b>
<b>资产总计</b>	<b>19358</b>	<b>20468</b>	<b>23348</b>	<b>25676</b>	资本开支	-363	13	-2	-18
短期借款	658	738	819	975	其他	-221	14	11	13
应付票据及应付账款	3358	3526	4992	5467	<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-584</b>	<b>27</b>	<b>9</b>	<b>-6</b>
其他流动负债	2361	2399	2701	3254	股权融资	1	0	0	0
<b>流动负债合计</b>	<b>6377</b>	<b>6663</b>	<b>8511</b>	<b>9696</b>	债务融资	302	80	80	157
其他	455	455	455	455	其他	-166	0	0	0
<b>非流动负债合计</b>	<b>455</b>	<b>455</b>	<b>455</b>	<b>455</b>	<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>137</b>	<b>80</b>	<b>80</b>	<b>157</b>
<b>负债合计</b>	<b>6832</b>	<b>7118</b>	<b>8966</b>	<b>10151</b>	<b>现金及现金等价物净增加额</b>	<b>104</b>	<b>726</b>	<b>-121</b>	<b>1413</b>
股本	1580	1580	1580	1580					
资本公积金	6269	6269	6269	6269					
未分配利润	4264	4957	5820	6788					
少数股东权益	512	547	591	621					
其他	-98	-2	124	268					
<b>所有者权益合计</b>	<b>12526</b>	<b>13350</b>	<b>14382</b>	<b>15525</b>					
<b>负债和所有者权益总计</b>	<b>19358</b>	<b>20468</b>	<b>23348</b>	<b>25676</b>					

资料来源：公司公告，中邮证券研究所

## 中邮证券投资评级说明

投资评级标准	类型	评级	说明
报告中投资建议的评级标准： 报告发布日后的 6 个月内的相对市场表现，即报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数、可转债价格）的涨跌幅相对同期相关证券市场基准指数的涨跌幅。 市场基准指数的选取：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；可转债市场以中信标普可转债指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	预期个股相对同期基准指数涨幅在 20%以上
		增持	预期个股相对同期基准指数涨幅在 10%与 20%之间
		中性	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		回避	预期个股相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	行业评级	强于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		中性	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%与 10%之间
		弱于大市	预期行业相对同期基准指数涨幅在-10%以下
	可转债评级	推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 10%以上
		谨慎推荐	预期可转债相对同期基准指数涨幅在 5%与 10%之间
		中性	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%与 5%之间
		回避	预期可转债相对同期基准指数涨幅在-5%以下

## 分析师声明

撰写此报告的分析师（一人或多人）承诺本机构、本人以及财产利害关系人与所评价或推荐的证券无利害关系。

本报告所采用的数据均来自我们认为可靠的目前已公开的信息，并通过独立判断并得出结论，力求独立、客观、公平，报告结论不受本公司其他部门和人员以及证券发行人、上市公司、基金公司、证券资产管理公司、特定客户等利益相关方的干涉和影响，特此声明。

## 免责声明

中邮证券有限责任公司（以下简称“中邮证券”）具备经中国证监会批准的开展证券投资咨询业务的资格。

本报告信息均来源于公开资料或者我们认为可靠的资料，我们力求但不保证这些信息的准确性和完整性。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价，中邮证券不对因使用本报告的内容而导致的损失承担任何责任。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

中邮证券可发出其它与本报告所载信息不一致或有不同结论的报告。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

中邮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头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者计划提供投资银行、财务顾问或者其他金融产品等相关服务。

《证券期货投资者适当性管理办法》于 2017 年 7 月 1 日起正式实施，本报告仅供中邮证券客户中的专业投资者使用，若您非中邮证券客户中的专业投资者，为控制投资风险，请取消接收、订阅或使用本报告中的任何信息。本公司不会因接收人收到、阅读或关注本报告中的内容而视其为专业投资者。

本报告版权归中邮证券所有，未经书面许可，任何机构或个人不得存在对本报告以任何形式进行翻版、修改、节选、复制、发布，或对本报告进行改编、汇编等侵犯知识产权的行为，亦不得存在其他有损中邮证券商业性权益的任何情形。如经中邮证券授权后引用发布，需注明出处为中邮证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节或修改。

中邮证券对于本声明具有最终解释权。

## 公司简介

中邮证券有限责任公司，2002 年 9 月经中国证券监督管理委员会批准设立，注册资本 50.6 亿元人民币。中邮证券是中国邮政集团有限公司绝对控股的证券类金融子公司。

中邮证券的经营经营范围包括证券经纪、证券投资咨询、证券投资基金销售、融资融券、代销金融产品、证券资产管理、证券承销与保荐、证券自营和与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问等。中邮证券目前已经在北京、陕西、深圳、山东、江苏、四川、江西、湖北、湖南、福建、辽宁、吉林、黑龙江、广东、浙江、贵州、新疆、河南、山西等地设有分支机构。

中邮证券紧紧依托中国邮政集团有限公司雄厚的实力，坚持诚信经营，践行普惠服务，为社会大众提供全方位专业化的证券投、融资服务，帮助客户实现价值增长。中邮证券努力成为客户认同、社会尊重，股东满意，员工自豪的优秀企业。

## 中邮证券研究所

### 北京

电话：010-67017788

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：北京市东城区前门街道珠市口东大街 17 号

邮编：100050

### 上海

电话：18717767929

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：上海市虹口区东大名路 1080 号邮储银行大厦 3 楼

邮编：200000

### 深圳

电话：15800181922

邮箱：yanjiusuo@cnpsec.com

地址：深圳市福田区滨河大道 9023 号国通大厦二楼

邮编：518048