

扣非净利润实现翻倍式增长，业绩修复步伐加快

➤ **事件概述：**2023 年 10 月 25 日公司发布 2023 年三季度报告，2023 年前三季度公司实现营业收入 52.52 亿元，同比增长 8.41%；归母净利润 3.24 亿元，同比增长 273.16%；扣非归母净利润 1.54 亿元，同比增长 155.96%。

➤ **经济复苏大背景下业绩恢复明显，行业龙头加快业务拓展。2023 年前三季度营业收入同比增长 8.41%，扣非归母净利润同比增长 155.96%；2023 年 Q3 单季度，营业收入同比增长 9.62%，扣非归母净利润同比增长 52.41%。**智慧交通侧，公司从生态合作的角度持续地打磨与地方政府、央国企和运营商的合作；智能物联侧，上半年推出了行业大模型并启动了行业大模型的种子合作伙伴计划，从业务生态上明确了以渠道为第一平面的战略方向。

交通、安防双轮驱动布局数字经济产业的发展。1) **智慧交通：**公司于 2020 年为交通运输部-路网监测与应急处置中心建设完成全国公路网运行监测管理与服务平台，首次形成了全国一张路网，并基于此提供更加完善的、面向多个领域的交通数字服务产品。针对地方交通管理部门，公司助力其实现对重型货运车辆的精准化安全监督和管理、有效降低事故率，采用 SaaS 化商业模式，在北京、河北等多地交通管理部门推广应用，部分区域已落地，相关订单今年可达到千万量级，明年数千万量级，使用效果良好；针对高速公路公司，公司助力其提质增效和引流增收开发相应数字服务产品，目前试点效果良好。2) **智能物联：**公司在上半年发布了 CV 行业模型，部分用户在推动落地，行业的长尾需求因为技术的变革会逐步增加，同时模型服务这样新的商业模式随着行业模型的成熟也将有机会逐步落地，带动产业更广阔的市场空间。公司在积极开拓与运营商的合作，也入围了采购名录，排名靠前，并形成更多的业务增量点。

➤ **归母净利润大幅增加，鸿泉物联在行业内具有领先地位。**公司 2023 年前三季度归母净利润同比增长 273.16%，主要由于经济复苏情况下公司业务规模扩大及持有鸿泉物联股票价格变动所致。鸿泉物联是一家利用大数据、人工智能及 5G 等前沿技术，研发、生产和销售汽车智能网联设备及大数据云平台等产品的高新技术企业，在智慧交通领域具有领先地位。

➤ **投资建议：**公司是智慧物联、智慧交通领域的龙头，智慧物联领域在全球具有领先地位，智慧交通领域多点发力未来具有重要成长潜力，未来在 AI 大时代下公司与自身业务与智能化充分结合打开长期成长空间。预计公司 2023-2025 年归母净利润为 7.84/9.82/11.82 亿元，对应 PE 分别为 23X、18X、15X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**智慧物联业务落地不及预期；公司产品研发和拓展不及预期；产品价格存在波动的可能。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	7003	9748	11698	13452
增长率（%）	-31.9	39.2	20.0	15.0
归属母公司股东净利润（百万元）	-483	784	982	1182
增长率（%）	-166.7	262.5	25.2	20.4
每股收益（元）	-0.31	0.50	0.62	0.75
PE	/	23	18	15
PB	1.5	1.4	1.3	1.2

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 10 月 26 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

11.21 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

电话：021-80508288

邮箱：lwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

电话：010-85127654

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 千方科技 (002373.SZ) 2023 年半年报点评：龙头地位稳固，数据要素、AI 等领域打开发展新空间-2023/08/23

2. 千方科技 (002373.SZ) 公司深度报告：大模型+交通数据要素+自动驾驶新基建的低估龙头-2023/07/16

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	7003	9748	11698	13452
营业成本	4941	6778	8119	9321
营业税金及附加	40	44	53	61
销售费用	1136	1121	1228	1412
管理费用	342	341	409	444
研发费用	967	877	1053	1211
EBIT	-415	803	1036	1235
财务费用	-72	-13	-2	-4
资产减值损失	-111	-40	-40	-43
投资收益	36	117	117	135
营业利润	-664	893	1115	1330
营业外收支	-7	4	8	8
利润总额	-671	897	1123	1338
所得税	-194	72	90	94
净利润	-478	825	1034	1244
归属于母公司净利润	-483	784	982	1182
EBITDA	-51	1204	1460	1742

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	3938	3231	3371	4044
应收账款及票据	3695	5025	6030	6934
预付款项	159	203	244	280
存货	2461	3309	3964	4298
其他流动资产	985	1729	1780	1817
流动资产合计	11237	13497	15388	17373
长期股权投资	509	626	743	878
固定资产	348	450	534	612
无形资产	882	997	1048	1090
非流动资产合计	8121	8583	8777	8918
资产合计	19358	22081	24166	26291
短期借款	658	658	658	658
应付账款及票据	3358	4549	5450	6231
其他流动负债	2361	2993	3281	3607
流动负债合计	6377	8201	9389	10496
长期借款	200	200	200	200
其他长期负债	255	285	344	334
非流动负债合计	455	485	544	534
负债合计	6832	8686	9934	11030
股本	1580	1580	1580	1580
少数股东权益	512	553	605	667
股东权益合计	12526	13395	14232	15261
负债和股东权益合计	19358	22081	24166	26291

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-31.88	39.19	20.00	15.00
EBIT 增长率	-162.93	293.64	28.99	19.13
净利润增长率	-166.65	262.46	25.24	20.39
盈利能力 (%)				
毛利率	29.45	30.47	30.59	30.71
净利润率	-6.89	8.04	8.39	8.79
总资产收益率 ROA	-2.49	3.55	4.06	4.50
净资产收益率 ROE	-4.02	6.11	7.21	8.10
偿债能力				
流动比率	1.76	1.65	1.64	1.66
速动比率	1.32	1.19	1.17	1.20
现金比率	0.62	0.39	0.36	0.39
资产负债率 (%)	35.29	39.34	41.11	41.95
经营效率				
应收账款周转天数	191.41	190.00	190.00	190.00
存货周转天数	181.81	180.00	180.00	170.00
总资产周转率	0.36	0.47	0.51	0.53
每股指标 (元)				
每股收益	-0.31	0.50	0.62	0.75
每股净资产	7.60	8.13	8.62	9.24
每股经营现金流	0.32	0.34	0.64	0.92
每股股利	0.00	0.12	0.14	0.16
估值分析				
PE	/	23	18	15
PB	1.5	1.4	1.3	1.2
EV/EBITDA	-297.50	12.69	10.46	8.77
股息收益率 (%)	0.00	1.11	1.22	1.47
现金流量表 (百万元)				
净利润	-478	825	1034	1244
折旧和摊销	364	401	423	508
营运资金变动	316	-681	-499	-353
经营活动现金流	500	531	1010	1451
资本开支	-363	-419	-409	-481
投资	-169	-661	0	0
投资活动现金流	-584	-1227	-377	-481
股权募资	1	0	0	0
债务募资	302	89	-227	0
筹资活动现金流	137	-11	-493	-297
现金净流量	104	-707	140	672

分析师承诺

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并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、不因、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受到任何形式的补偿。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026