

## 千方科技 (002373.SZ)

2023 年 10 月 27 日

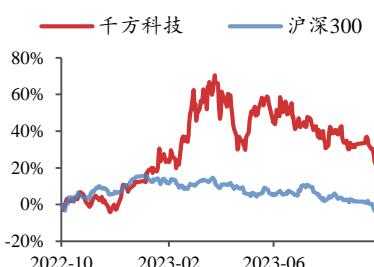
## 经营指标持续向好，交通数据要素价值有望加速释放

## ——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

日期	2023/10/26
当前股价(元)	11.21
一年最高最低(元)	16.18/8.57
总市值(亿元)	177.14
流通市值(亿元)	153.97
总股本(亿股)	15.80
流通股本(亿股)	13.74
近3个月换手率(%)	46.66

## 股价走势图



数据来源：聚源

## 相关研究报告

《交通业务表现亮眼，数据要素和大模型驱动成长—公司信息更新报告》  
-2023.8.23

《一季度业绩触底回升，AI 应用未来可期—公司信息更新报告》-2023.4.22

陈宝健（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

证书编号: S0790520080001

闫宁（分析师）

yanning@kysec.cn

证书编号: S0790523080003

## ● 数据要素和大模型驱动成长，维持“买入”评级

交通行业逐渐复苏，公司业务加速拓展，经营指标持续向好。公司在交通数据卡位优势显著，政策红利密集释放，交通数据要素价值有望加速释放。我们维持盈利预测，预计 2023-2025 年的归母净利润为 6.82、8.54、10.69 亿元，EPS 为 0.43、0.54、0.68 元，当前股价对应 PE 为 26.0、20.7、16.6 倍，维持“买入”评级。

## ● 事件：公司发布 2023 年三季报，利润实现高增长

2023 年前三季度，公司实现收入 52.52 亿元，同比增长 8.41%，实现归母净利润 3.24 亿元，同比增长 273.16%，实现扣非归母净利润 1.54 亿元，同比增长 155.96%。单三季度，实现收入 18.94 亿元，同比增长 9.62%，实现归母净利润 0.38 亿元，同比增长 140.80%，实现扣非归母净利润 0.42 亿元，同比增长 52.41%。

## ● 公司业务加速拓展，经营指标持续向好

公司收入稳健增长，主要系经济复苏情况下公司加快业务拓展，以及产品和解决方案交付进度加快所致。从行业情况看，高速公路通车里程在增多，带动相关业务招标释放；城市专项债资金项目落地加快，公司订单也在落地过程当中，整体情况向好。三季度公司毛利率为 33.74%，同比提升 2.48 个百分点，毛利率持续修复；销售、管理、财务费用率分别为 14.28%、4.84%、14.02%，同比分别-1.20、+0.11、+0.34 个百分点，费用率管控良好。三季度公司经营活动现金流净额为 3.55 亿元，同比增长 62.8%，现金流显著向好，主要系公司提高库存管理效率、人工成本及费用支出减少所致。

## ● 交通数据卡位优势显著，交通数字服务未来可期

公司手握交通大数据，建立了“千方云”交通大数据平台，拥有全国路网运行状态的海量数据，市场份额领先。公司交通数字服务产品已在地方交通管理部门、省级高速公路公司等领域推动落地，其中面向地方交通管理部门的产品采用 SaaS 模式，已在北京、河北、陕西等地推广应用，订单达千万级，其他产品也在开发和落地中。随着政策红利密集释放，交通数据要素价值有望加速释放。

## ● 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	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	10,281	7,003	10,225	13,046	16,552
YOY(%)	9.2	-31.9	46.0	27.6	26.9
归母净利润(百万元)	724	-483	682	854	1,069
YOY(%)	-33.0	-166.7	241.3	25.3	25.2
毛利率(%)	28.4	29.4	29.5	29.5	29.6
净利率(%)	7.9	-6.8	6.6	6.5	6.4
ROE(%)	6.2	-3.8	5.1	6.0	7.0
EPS(摊薄/元)	0.46	-0.31	0.43	0.54	0.68
P/E(倍)	24.5	-36.7	26.0	20.7	16.6
P/B(倍)	1.4	1.5	1.4	1.3	1.2

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)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	11573	11237	10834	12791	13209	<b>营业收入</b>	10281	7003	10225	13046	16552
现金	3752	3938	4132	4375	5516	营业成本	7363	4941	7211	9196	11653
应收票据及应收账款	4154	3695	3742	4287	4312	营业税金及附加	40	40	52	69	87
其他应收款	196	192	217	249	260	营业费用	1064	1136	1309	1605	1986
预付账款	143	159	156	179	181	管理费用	339	342	409	483	579
存货	2489	2461	1659	2826	2029	研发费用	913	967	910	1148	1457
其他流动资产	838	792	929	875	911	财务费用	-3	-72	-9	-22	-39
<b>非流动资产</b>	8106	8121	8331	8443	8555	资产减值损失	-17	-111	-17	-22	-28
长期投资	495	509	597	681	756	其他收益	230	192	219	212	211
固定资产	398	348	569	727	872	公允价值变动收益	101	-287	80	51	24
无形资产	1012	974	886	781	663	投资净收益	-16	36	14	17	19
其他非流动资产	6201	6290	6279	6254	6264	资产处置收益	45	-38	7	-1	-4
<b>资产总计</b>	19679	19358	19165	21234	21765	<b>营业利润</b>	789	-664	800	1019	1297
<b>流动负债</b>	6274	6377	5494	6788	6313	营业外收入	5	4	4	4	4
短期借款	348	658	528	542	556	营业外支出	11	12	14	13	13
应付票据及应付账款	3647	3358	2651	3917	3366	<b>利润总额</b>	784	-671	789	1010	1288
其他流动负债	2278	2361	2315	2329	2390	所得税	-26	-194	115	165	229
<b>非流动负债</b>	452	455	470	418	375	<b>净利润</b>	810	-478	675	845	1059
长期借款	108	200	165	123	83	少数股东损益	86	5	-7	-9	-11
其他非流动负债	344	255	305	295	292	<b>归属母公司净利润</b>	724	-483	682	854	1069
<b>负债合计</b>	6726	6832	5965	7206	6687	EBITDA	942	-452	961	1218	1511
少数股东权益	509	512	505	496	486	EPS(元)	0.46	-0.31	0.43	0.54	0.68
股本	1580	1580	1580	1580	1580	<b>主要财务比率</b>	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
资本公积	6269	6269	6269	6269	6269	<b>成长能力</b>					
留存收益	4833	4349	5013	5851	6899	营业收入(%)	9.2	-31.9	46.0	27.6	26.9
<b>归属母公司股东权益</b>	12445	12014	12696	13532	14592	营业利润(%)	-37.7	-184.2	220.4	27.4	27.3
<b>负债和股东权益</b>	19679	19358	19165	21234	21765	归属于母公司净利润(%)	-33.0	-166.7	241.3	25.3	25.2
<b>现金流量表(百万元)</b>						<b>盈利能力</b>					
<b>经营活动现金流</b>	242	500	879	536	1523	毛利率(%)	28.4	29.4	29.5	29.5	29.6
净利润	810	-478	675	845	1059	净利率(%)	7.9	-6.8	6.6	6.5	6.4
折旧摊销	243	285	222	269	306	ROE(%)	6.2	-3.8	5.1	6.0	7.0
财务费用	-3	-72	-9	-22	-39	ROIC(%)	8.7	-6.6	8.0	9.4	12.0
投资损失	16	-36	-14	-17	-19	<b>偿债能力</b>					
营运资金变动	-909	316	-130	-619	53	资产负债率(%)	34.2	35.3	31.1	33.9	30.7
其他经营现金流	84	485	136	79	164	净负债比率(%)	-22.8	-23.0	-25.2	-25.7	-31.6
<b>投资活动现金流</b>	-127	-584	-464	-261	-385	流动比率	1.8	1.8	2.0	1.9	2.1
资本支出	450	390	279	309	348	速动比率	1.4	1.3	1.6	1.4	1.7
长期投资	375	-169	-88	-84	-75	<b>营运能力</b>					
其他投资现金流	-52	-24	-97	132	39	总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.6	0.8
<b>筹资活动现金流</b>	-509	137	-221	-32	3	应收账款周转率	2.7	1.8	0.0	0.0	0.0
短期借款	-149	310	-130	13	15	应付账款周转率	2.2	1.5	4.4	0.0	0.0
长期借款	-94	92	-35	-42	-40	<b>每股指标(元)</b>					
普通股增加	-1	0	0	0	0	每股收益(最新摊薄)	0.46	-0.31	0.43	0.54	0.68
资本公积增加	12	-0	0	0	0	每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.32	0.56	0.34	0.96
其他筹资现金流	-277	-265	-56	-3	28	每股净资产(最新摊薄)	7.88	7.60	8.03	8.56	9.23
<b>现金净增加额</b>	-397	104	194	243	1141	<b>估值比率</b>					
						P/E	24.5	-36.7	26.0	20.7	16.6
						P/B	1.4	1.5	1.4	1.3	1.2
						EV/EBITDA	15.8	-32.9	14.9	11.6	8.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

## 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 (underperform)	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 (underperform)	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，属于商业秘密材料，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形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9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