

股票投资评级

买入 | 维持

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)	11.51
总股本/流通股本(亿股)	15.80 / 13.74
总市值/流通市值(亿元)	182 / 158
52 周内最高/最低价	15.35 / 8.63
资产负债率(%)	35.3%
市盈率	-37.13
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)

订单&业绩加速恢复，交通数据要素放量在即

● 业务拓展顺利，业绩加速恢复

公司发布 2023 年第三季度报告。根据三季报，公司前三季度实现营业总收入 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%。其中，Q3 单季度实现营收 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%。经济复苏叠加公司加快业务拓展，产品和解决方案交付进度加快，业绩加速恢复。前三季度公司整体毛利率为 33.03%，保持较高水平，相比去年 32.59%提升 0.44 个百分点。公司提高库存管理效率、人工成本，费用支出减少，现金流显著改善，Q3 单季度经营活动现金流净额为 3.55 亿元，同比增长 62.84%，环比增长 491.67%。

● 政府招标回暖，新项目陆续中标

目前，公司的高速公路和城市交通订单在手数量逐步增多，环比改善，特别是较大规模项目增多，例如公司 7 月份中标拉萨市雪亮工程——智慧交通建设工程施工项目，金额 1.6 亿元；10 月份中标海南环岛旅游公路工程云控中心软件系统开发及集成项目，金额接近 4000 万。公司积极推进与地方政府合资合作的落地，布局更多大项目。

● 交通数据要素逐步落地，潜力巨大

公司与交通部有长期合作基础，在全国车辆位置信息感知领域拥有核心卡位优势。公司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，日均采集各类车辆轨迹已覆盖全国主要城市及公路网，形成全国路网运行状态的精准感知能力，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。公司采用 SaaS 化商业模式，在地方交通管理部门实现了对重型货运车辆的精准化、安全监督和管理，目前已经在北京、湖北、河北、浙江、江西等多个地方落地，今年订单有望达到上千万，明年有望达到几千万。

● 华为 V2X 合作伙伴

2015 年公司曾与华为签署战略合作协议，在公路、水路、民航等信息化以及城市交通信息化等领域开展战略合作。2017 年，在 5GAA 上海会议期间，5GAA 董事会成员华为公布了 LTE-V2X 的测试结果，同期 5GAA 成员千方科技、大唐电信集团展示了相关的路边单元解决方案，为支持 LTE-V2X 道路设施智能化部署和车辆网联落地打下坚实基础。在 2021 年，公司与华为均参与了一号高速的 V2X 测试项目。同时，公司与华为在某些产品上有合作，例如全息路口相关产品等。

● 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 28.46、21.69、18.89 倍。智慧交通订单需求回暖，公司陆续中标大单，宇视科技下沉市场及海外市场增长空间大，交通数据要素价值有望释放，维持“买入”评级。

● 风险提示：

产品研发进度不及预期；下游市场不确定性较高；行业竞争加剧等。

■ 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)	—	28.46	21.69	18.89
市净率(P/B)	1.51	1.42	1.32	1.22
EV/EBITDA	-217.57	15.39	12.09	9.44

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)	2022A	2023E	2024E	2025E	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
利润表					成长能力				
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	获利能力				
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%
营业利润	-664	763	1010	1206	偿债能力				
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
利润总额	-671	757	1004	1200	营运能力				
所得税	-194	82	122	208	应收账款周转率	1.79	2.34	2.22	2.09
净利润	-478	674	882	993	存货周转率	2.83	3.65	3.59	3.38
归母净利润	-483	639	839	963	总资产周转率	0.36	0.45	0.49	0.51
每股收益(元)	-0.31	0.40	0.53	0.61	每股指标(元)				
资产负债表					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	估值比率				
应收票据及应收账款	3695	4039	5759	6312	PE	—	28.46	21.69	18.89
预付款项	159	157	188	236	PB	1.51	1.42	1.32	1.22
存货	2461	2473	3549	3876	现金流量表				
流动资产合计	11237	12348	15227	17556	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
非流动资产合计	8121	8121	8121	8121	经营活动现金流净额	500	619	-209	1262
资产总计	19358	20468	23348	25676	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	投资活动现金流净额	-584	27	9	-6
其他流动负债	2361	2399	2701	3254	股权融资	1	0	0	0
流动负债合计	6377	6663	8511	9696	债务融资	302	80	80	157
其他	455	455	455	455	其他	-166	0	0	0
非流动负债合计	455	455	455	455	筹资活动现金流净额	137	80	80	157
负债合计	6832	7118	8966	10151	现金及现金等价物净增加额	104	726	-121	1413
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					
所有者权益合计	12526	13350	14382	15525					
负债和所有者权益总计	19358	20468	23348	25676					

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
<p>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。</p> <p>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。</p>	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。

公司经营范围包括：证券经纪；证券自营；证券投资咨询；证券资产管理；融资融券；证券投资基金销售；证券承销与保荐；代理销售金融产品；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问。此外，公司还具有：证券经纪人业务资格；企业债券主承销资格；沪港通；深港通；利率互换；投资管理人受托管理保险资金；全国银行间同业拆借；作为主办券商在全国中小企业股份转让系统从事经纪、做市、推荐业务资格等业务资格。

公司目前已经在北京、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、上海、云南、内蒙古、重庆、天津、河北等地设有分支机构，全国多家分支机构正在建设中。

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，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

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

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

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