

# 云星宇 (873806.BJ)

## 新股覆盖研究

### 投资要点

◆ 下周三(1月3日)有一只北交所新股“云星宇”申购,发行价格为4.63元,全额行使超额配售选择权则发行后市盈率为22.11X(以2022年扣非归母净利润计算)。

◆ **云星宇(873806):**公司专注于智慧交通领域,从最初的高速公路智慧交通领域已延伸至智慧交通相关的多领域综合性服务。公司2020-2022年分别实现营业收入24.72亿元/27.55亿元/23.97亿元,2021-2022年YOY依次为11.47%/-12.99%,两年营业收入的年复合增速-1.52%;实现归母净利润1.07亿元/1.10亿元/0.99亿元,2021-2022年YOY依次为2.75%/-10.40%,两年归母净利润的年复合增速-4.05%。最新报告期,2023年1-9月公司实现营业收入16.07亿元,同比变动-11.68%;实现归母净利润0.85亿元,同比变动28.12%。

① **投资亮点:** 1、公司为国内高速公路智慧交通系统集成业务的先行者,受益于控股股东首发集团的资源优势。首发集团直接或间接控制公司93.40%的股份,为公司的控股股东;持续穿透后公司实际控制人为北京市国资委。首发集团是北京地区高速公路的主要业主,其所投建、运营管理的北京地区路段众多。公司立足于北京,是国内最早从事高速公路智慧交通系统集成业务的企业之一,也是业内首批获得从业资质的公司之一,自1997年全面承揽北京市机场路收费系统续改建项目以来,持续深耕智慧交通领域,在北京地区高速公路智慧交通领域拥有较高的市场占有率,完成了国内第一个适用国标的ETC系统工程承建。2、公司在国内公路信息化市场中标项目规模常年位居行业前列,未来有望基于上述技术经验向城市智慧交通领域延伸。公司为国内公路信息化市场的重要参与者,据ITS114智慧交通统计,2022年,在我国投资额超过千万级的公路信息化项目中,公司中标项目规模位居行业第六位。公司具备重大活动交通应急保障能力和复杂项目执行能力;曾承担“建国七十周年”、“北京冬奥会”、“成都大运会”等重大活动交通应急保障项目,形成了较强的业务综合保障能力;并通过福建、广东、四川等地多项包含跨海大桥和山体隧道在内的机电系统集成大型复杂项目等一系列复杂项目,积累了较强的技术应用实力。过去,公司业务主要围绕高速公路智慧交通来展开,未来有望基于在高速公路智慧交通系统领域积累的技术和经验培育和发展城市智慧交通领域业务。

② **同行业上市公司对比:** 公司专注于智慧交通领域;依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据,公司所属的“软件和信息技术服务业(I65)”最近一个月静态平均市盈率为61.10X。选取千方科技、皖通科技、中远海科、杰创智能、宏景科技、瑞华赢为云星宇的可比上市公司,但除瑞华赢外,上述公司均为沪深A股,与云星宇在业务体量、估值基准等方面存在较大差异,可比性相对有限。从可比公司情况来看,2022年可比公司的平均收入为27.33亿元,销售毛利率为24.27%。

◆ **风险提示:** 已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

### 交易数据

总市值(百万元)	
流通市值(百万元)	
总股本(百万股)	217.40
流通股本(百万股)	
12个月价格区间	/

### 分析师

李蕙

 SAC执业证书编号: S0910519100001  
 lihui1@huajinsec.com

### 相关报告

- 华金证券-新股-新股专题覆盖报告(腾达科技)-2023年第228期-总第425期  
2023.12.29
- 捷众科技-华金证券-新股-新股专题覆盖报告(捷众科技)-2023年第226期-总第423期  
2023.12.25
- 雪祺电气-华金证券-新股-雪祺电气-新股专题覆盖报告(雪祺电气)-2023年225期-总第422期  
2023.12.24
- 西典新能-华金证券-新股-西典新能-新股专题覆盖报告(西典新能)-2023年第225期-总第422期  
2023.12.23
- 博隆技术-华金证券-新股-博隆技术-新股专题覆盖报告(博隆技术)-2023年223期-总第420期  
2023.12.22



## 公司近 3 年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	2,471.8	2,755.2	2,397.3
同比增长(%)		11.47	-12.99
营业利润(百万元)	128.8	135.8	123.2
同比增长(%)		5.44	-9.33
净利润(百万元)	107.1	110.0	98.6
同比增长(%)		2.75	-10.40
每股收益(元)	0.50	0.51	0.46

数据来源：聚源、华金证券研究所

~

## 内容目录

一、云星宇 .....	4
(一) 基本财务状况 .....	4
(二) 行业情况 .....	5
(三) 公司亮点 .....	7
(四) 募投项目投入 .....	7
(五) 同行业上市公司指标对比 .....	8
(六) 风险提示 .....	8

## 图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化 .....	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化 .....	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化 .....	5
图 4: 公司 ROE 变化 .....	5
图 5: 高速公路智慧交通行业产业链 .....	5
图 6: 全国交通固定资产投资完成额及公司投资额占比 .....	6
图 7: 智能交通市场规模 (亿元) .....	6
表 1: 公司 IPO 募投项目概况 .....	8
表 2: 同行业上市公司指标对比 .....	8

## 一、云星宇

自成立之初，公司即专注于智慧交通领域，从最初的高速公路智慧交通领域已延伸至智慧交通相关的多领域综合性服务，业务涉及智慧交通系统集成、智慧交通技术研发与应用、智慧交通运维服务等；其中智慧交通系统集成业务包括高速公路智慧交通系统集成、城市智慧交通系统集成两部分。

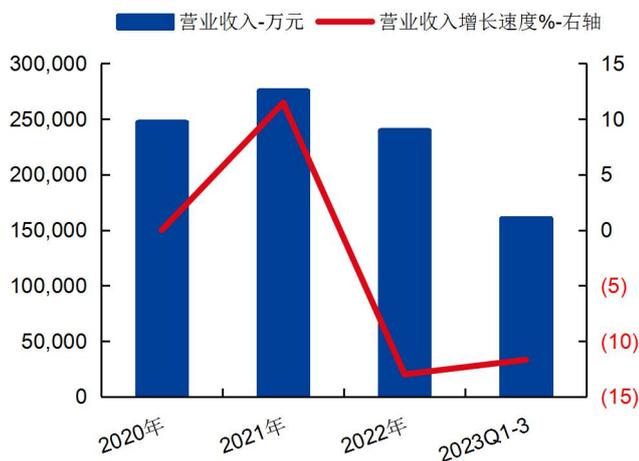
公司承揽、承建项目已覆及全国除港澳台地区外其余全部省级行政区域，形成了以首都北京为中心的全国业务网络，累计承揽合同额超过 200 亿元。

### （一）基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 24.72 亿元/27.55 亿元/23.97 亿元，2021-2022 年 YOY 依次为 11.47%/-12.99%，两年营业收入的年复合增速-1.52%；实现归母净利润 1.07 亿元/1.10 亿元/0.99 亿元，2021-2022 年 YOY 依次为 2.75%/-10.40%，两年归母净利润的年复合增速-4.05%。最新报告期，2023 年 1-9 月公司实现营业收入 16.07 亿元，同比变动-11.68%；实现归母净利润 0.85 亿元，同比变动 28.12%。

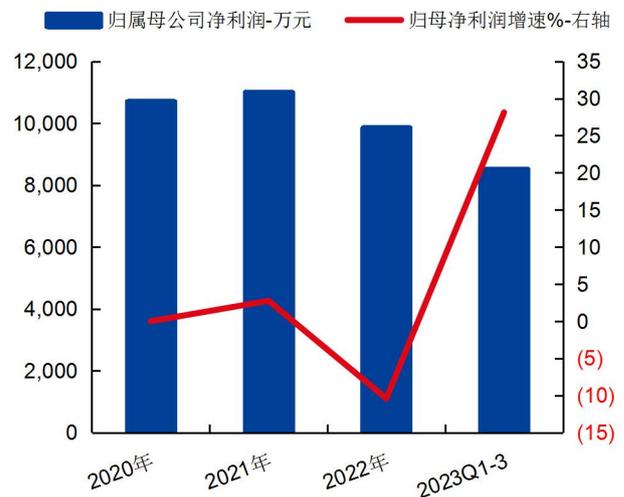
2022 年，公司主营收入按产品类型可分为三大板块，分别为智慧交通系统集成（18.39 亿元，76.72%）、智慧交通技术服务（4.27 亿元，17.80%）、商品销售及其他（1.28 亿元，5.36%），其中智慧交通系统集成为公司核心产品及首要收入来源。

图 1：公司收入规模及增速变化



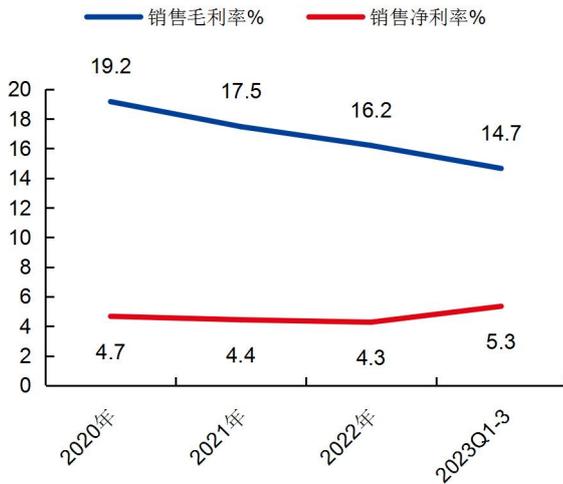
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



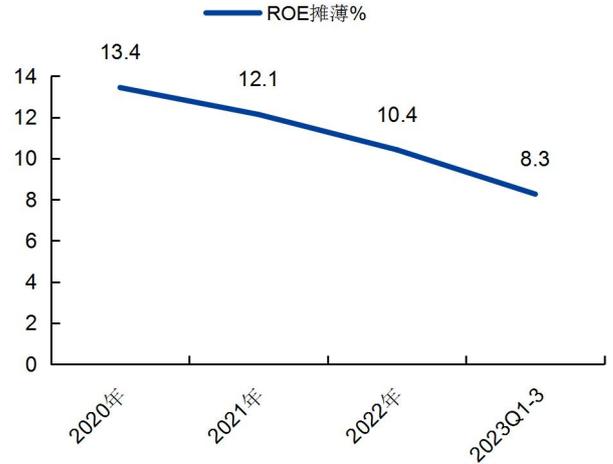
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



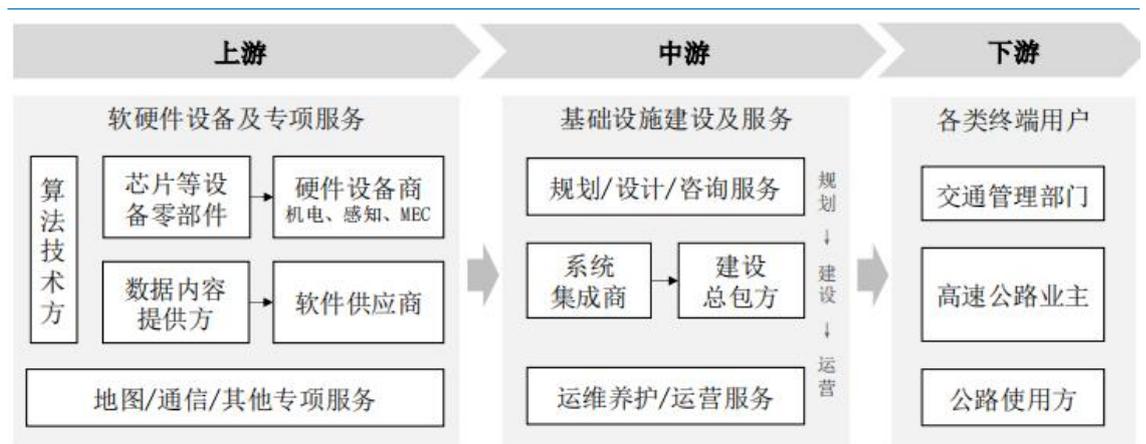
资料来源：wind，华金证券研究所

## （二）行业情况

智慧交通是在较为完善的道路基础设施之上，将先进的信息技术、数据通讯传输技术、电子控制技术、传感器技术、计算机技术及智能车辆技术等综合运用于整个交通运输管理体系，通过对交通信息的实时采集、传输和处理，借助各种科技手段和设备，对各种交通情况进行协调和处理，建立起一种实时、准确、高效的综合运输管理体系。

高速公路智慧交通行业上游主要包括为智能交通系统建设提供各类软、硬件的制造商；中游为包括公司在内的智能交通系统集成商；下游包括高速公路业主单位、交通管理部门、公路使用者等。

图 5：高速公路智慧交通行业产业链



资料来源：公司招股书，华金证券研究所

2016 年以来，我国智能交通行业迎来技术创新和产业转型升级；2019 年 9 月，中共中央、国务院发布《交通强国建设纲要》，提出要大力发展智慧交通，推动大数据、互联网、人工智能、

区块链、超级计算等新技术与交通行业深度融合。2019年起，我国取消高速公路省界收费站，ETC 电子收费系统迎来普及热潮，公路智慧交通建设随之达到“十三五”期间的阶段性高点。

根据交通运输部历年发布《交通运输行业发展统计公报》，我国交通固定资产投资完成额在 2022 年达到 38,545 亿元，2016-2022 年复合增长率为 5.05%；其中公路建设投资占据主要地位，2022 年公路建设投资占各类交通基础设施建设总投资的比重达到 74.01%，占 GDP 的比重为 2.36%。

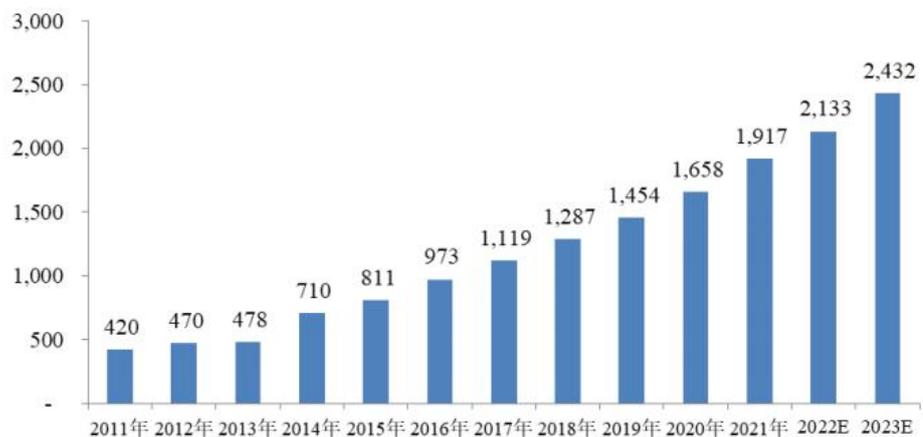
图 6：全国交通固定资产投资完成额及公路投资额占比



资料来源：交通运输部，华金证券研究所

我国当前仍然普遍存在着交通拥堵、停车难等交通问题。将大数据、云计算、人工智能等前沿技术融入从而构建的智慧交通成为城市管理已成为重要发展趋势。当前我国智能交通行业整体仍处于成长期，未来有望随着我国城市化率不断提高、城市人口规模不断扩大、汽车保有量快速上升、新基建的持续建设等因素实现持续的增长。根据中国智能交通协会公布的数据，2011-2021 年，我国智能交通市场总规模由 420 亿元增长至 1,917 亿元，期间年化增长率约 16.4%，预计 2023 年市场规模将达到 2,432 亿元。

图 7：智能交通市场规模（亿元）



资料来源：中国智能交通协会，华金证券研究所

### （三）公司亮点

1、公司为国内高速公路智慧交通系统集成业务的先行者，受益于控股股东首发集团的资源优势。首发集团直接或间接控制公司 93.40% 的股份，为公司的控股股东；持续穿透后公司实际控制人为北京市国资委。首发集团是北京地区高速公路的主要业主，其所投建、运营管理的北京地区路段众多。公司立足于北京，是国内最早从事高速公路智慧交通系统集成业务的企业之一，也是业内首批获得从业资质的公司之一，自 1997 年全面承揽北京市机场路收费系统续改建项目以来，持续深耕智慧交通领域，在北京地区高速公路智慧交通领域拥有较高的市场占有率，完成了国内第一个适用国标的 ETC 系统工程承建。

2、公司在国内公路信息化市场中标项目规模常年位居行业前列，未来有望基于上述技术经验向城市智慧交通领域延伸。公司为国内公路信息化市场的重要参与者，据 ITS114 智慧交通统计，2022 年，在我国投资额超过千万级的公路信息化项目中，公司中标项目规模位居行业第六位。公司具备重大活动交通应急保障能力和复杂项目执行能力；曾承担“建国七十周年”、“北京冬奥会”、“成都大运会”等重大活动交通应急保障项目，形成了较强的业务综合保障能力；并通过福建、广东、四川等地多项包含跨海大桥和山体隧道在内的机电系统集成大型复杂项目等一系列复杂项目，积累了较强的技术应用实力。过去，公司业务主要围绕高速公路智慧交通来展开，未来有望基于在高速公路智慧交通系统领域积累的技术和经验培育和发展城市智慧交通领域业务。

### （四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目以及补充流动资金项目。

- 1、桥隧结构健康数字化监测系统项目：**本项目旨在研发一套数字化的桥梁隧道结构健康监测系统，该系统主要应用于交通基础设施中桥梁、隧道、边坡及高填方路基等高值固定资产的结构安全和健康监测，系统具体架构包括数字化监测管理平台（包含中心及单体双层架构）、智能监测采集站以及各类传感器。
- 2、智能交通检测维护机器人项目：**本项目主要适用场景包括桥梁缆索检测和路侧杆件维护作业、隧道和管道巡检等。项目将通过综合应用机器人运动控制技术、机器视觉技术、多传感器融合技术、人工智能算法等先进技术，实现机器人的精准运动控制与智能检测操作，使机器人能够依附于高层杆状物表面进行爬行或沿既定轨道前后运动，并通过搭载各类感知设备、机械臂等终端工具，在高空、隧道管道等封闭空间以及平面等多类作业场景中代替人工安全、高效、低成本地完成交通设施检测、监测、维护表面清洗和保养等任务。
- 3、信息化升级建设项目：**本项目主要升级建设内容包括（1）原有项目管理系统的升级改造，采用更先进的底层架构改造现有业务管理平台，实现功能和业务流程优化，强调风险管理和合规体系建设，加强业务财务数据联动和自动预警，完善数据基础和分析功能，大幅提升不同业务类型的系统适用性以及移动端处理能力；（2）智慧交通系统运维业务

资源管理系统的建设，搭建一套可供智慧交通系统运维人员以及相关管理部门使用的便捷高效的资源管理系统，以提升相关业务工作过程中的智能化水平。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建 设期
1	桥隧结构健康数字化监测系统项目	5,239.00	5,239.00	30 个月
2	智能交通检测维护机器人项目	2,747.80	2,747.80	24 个月
3	信息化升级建设项目	2,282.94	2,282.94	24 个月
4	补充智慧交通系统集成业务营运资金	27,398.43	27,398.43	
	<b>总计</b>	<b>37,668.17</b>	<b>37,668.17</b>	

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

## （五）同行业上市公司指标对比

公司专注于智慧交通领域；依照公司发行公告中所引用的中证指数发布数据，公司所属的“软件和信息技术服务业（I65）”最近一个月静态平均市盈率为 61.10X。

根据主营业务的相似性，公司选取千方科技、皖通科技、中远海科、杰创智能、宏景科技、瑞华赢为云星宇的可比上市公司，但除瑞华赢外，上述公司均为沪深 A 股，与云星宇在业务体量、估值基准等方面存在较大差异，可比性相对有限。从可比公司情况来看，2022 年可比公司的平均收入为 27.33 亿元，销售毛利率为 24.27%。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	收入-TTM(亿 元)	收入增速 -TTM	归母净利 -TTM (亿元)	净利润增 长率-TTM	销售毛 利率 -TTM(%)	ROE 摊薄 -TTM(%)
002373.SZ	千方科技	177.14	637.44	74.11	-11.49%	0.28	-251.98%	29.94	0.22
002331.SZ	皖通科技	34.62	-50.05	9.90	11.63%	-0.69	-67.74%	24.33	-4.12
002401.SZ	中远海科	67.39	32.85	17.64	-3.28%	2.05	9.37%	22.54	12.87
301248.SZ	杰创智能	27.07	283.12	7.68	-23.73%	0.10	-88.81%	20.28	0.60
301396.SZ	宏景科技	36.90	95.36	7.27	-12.35%	0.39	-61.00%	24.76	3.10
873761.NQ	瑞华赢	11.26	18.96	5.22	-10.12%	0.59	-31.19%	23.93	9.47
	<b>平均值</b>	76.56	-	27.33	-6.72%	0.43	-99.79%	24.27	2.40
873806.BJ	云星宇	13.42	22.11	23.97	-12.99%	0.99	-10.40%	16.20%	10.42

资料来源：Wind（数据截至日期：2023 年 12 月 29 日），华金证券研究所

备注：（1）可比公司的收入 TTM、收入增速 TTM、归母净利润 TTM、以及归母净利润增速 TTM 等数据选取各上市公司 2022 第四季度至 2023 第三季度的财务数据；（2）云星宇的财务数据选取 2022 年全年的相关数据，总市值=发行后总股本 2.90 亿股\*发行价格 4.63 元=13.42 亿元。（3）云星宇发行后市盈率为本次发行价格除以每股收益，每股收益按 2022 年度经审计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润除以本次发行后总股本计算（全额行使超额配售选择权）。

## （六）风险提示

验收交付进度不及预期、市场竞争加剧、项目拓展不及预期、应收回款情况不及预期、关联交易相关、产业政策变动、客户集中度较高、业务区域较为集中、政府财政预算等宏观政策变动、

项目区域拓展不及预期、项目管理不当、细分业务领域拓展不及预期、技术迭代不及预期、募集资金投资项目相关、地方支持政策变动等风险。

## 公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

## 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

## 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)