

智慧交通业务增长迅速，AI 赋能有望加速成长

2024 年 04 月 26 日

事件概述：公司发布 2023 年度报告及 2024 年一季度报告。2023 年，公司实现营业收入 77.94 亿元，同比增长 11.28%；归母净利润 5.42 亿元，同比增长 212.39%；扣非归母净利润 2.77 亿元，同比增长 200.41%。2024 年一季度，公司实现营业收入 15.80 亿元，同比增长 0.74%；归母净利润-0.58 亿元；扣非归母净利润 0.15 亿元，同比增长 22.81%。

城际、城市交通增长迅速，多方布局行业经验丰富。2023 年，智慧交通业务实现营业总收入 25.81 亿元，同比增长 37.58%。其中，城际交通业务占比为 62.79%，城市交通业务占比为 34.75%。1) 城际交通：以“GIS/BIM+数字孪生+可视化”为基础，打造细分场景下的解决方案；积极推动区县级综合交通运输信息平台产品化进程。**2) 城市交管：**公司基于自主研发的 AI 信号机和双智路口边缘智能体，构建自我认知的智能决策模型，同时支撑智慧高速和智能网联业务。**3) 车路协同：**公司以双智协同为理念通过路侧感知和通信设备，实现路口智能化和网联化，海淀环保园自动驾驶创新示范项目、秦唐高速、海南环岛旅游公路的智能网联等多个项目落地实施。

AI 赋能传统产业升级，交通和物联两大场景蓄势待发。1) 智慧交通：公司作为“千问伙伴计划”首批唯一交通领域合作伙伴，与阿里云携手推动大模型在交通行业落地应用，发布基于通义千问的重型货车安全管控“千方云警”的 AI 原生产品，并在全国 12 个省、26 个地市的超过 200 个交警总队、支队、大队成功落地。**2) 智能物联：**发布视频行业大模型“梧桐”，以通用大模型+行业场景+训练调优为架构，可以充分满足多样化场景需求；基于公司“梧桐”大模型的“旅拍兔”景区 VLOG 短视频业务已经实现近百个景区的大规模突破；以边缘 AI 推理训练一体机为载体，实现模型的快速部署。

积极展开生态建设，打磨业务渠道助力长期成长。1) 智慧交通：公司打磨了与地方政府、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。**2) 智能物联：**强化“以渠道为第一平面”战略充分理解渠道客户需求；启动种子合作伙伴计划；积极与运营商展开合作，打造专属产品方案，并入围中国电信、中国移动的集中采购名录，打开运营商合作新局面。2024 年一季度，公司营业收入保持正增长，显示出公司作为行业龙头的优势地位和业务韧性。

投资建议：公司是智慧物联、智慧交通领域的龙头，高度重视行业生态的建设与繁荣，在以 AI 驱动的行业赋能和产能换新背景下，紧抓技术变革机遇有望进一步激活增长潜能。预计 2024-2026 年归母净利润分别为 6.32/7.55/9.41 亿元，对应 PE 分别为 23X、19X、15X，维持“推荐”评级。

风险提示：政策落地不及预期；AI 技术推进不及预期；公司产品研发和拓展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	7,794	9,224	11,088	13,012
增长率 (%)	11.3	18.4	20.2	17.4
归属母公司股东净利润 (百万元)	542	632	755	941
增长率 (%)	212.4	16.4	19.5	24.7
每股收益 (元)	0.34	0.40	0.48	0.60
PE	26	23	19	15
PB	1.1	1.1	1.0	1.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2024 年 4 月 25 日收盘价）

推荐
维持评级
当前价格：
9.06 元

分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1.千方科技 (002373.SZ) 2023 年三季报点评：扣非净利润实现翻倍式增长，业绩修复步伐加快-2023/10/27

2.千方科技 (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

3.千方科技 (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)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	7,794	9,224	11,088	13,012
营业成本	5,107	6,013	7,224	8,473
营业税金及附加	45	42	50	59
销售费用	1,145	1,245	1,497	1,692
管理费用	344	369	444	520
研发费用	1,025	1,107	1,331	1,561
EBIT	226	657	794	1,001
财务费用	-84	-56	-56	-63
资产减值损失	-38	-13	-16	-19
投资收益	48	46	55	65
营业利润	508	747	889	1,110
营业外收支	0	4	8	8
利润总额	508	751	897	1,118
所得税	-63	75	90	112
净利润	571	675	807	1,007
归属于母公司净利润	542	632	755	941
EBITDA	585	1,065	1,279	1,490

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	4,293	4,256	4,610	4,953
应收账款及票据	3,922	4,506	5,416	6,356
预付款项	108	120	144	169
存货	2,276	2,622	3,151	3,695
其他流动资产	963	1,013	1,050	1,096
流动资产合计	11,562	12,518	14,372	16,270
长期股权投资	487	534	589	654
固定资产	942	953	954	951
无形资产	825	920	969	1,008
非流动资产合计	8,149	8,178	8,256	8,407
资产合计	19,711	20,696	22,628	24,677
短期借款	525	525	525	525
应付账款及票据	3,417	3,706	4,453	5,200
其他流动负债	2,417	2,544	3,026	3,388
流动负债合计	6,359	6,776	8,005	9,113
长期借款	70	70	70	70
其他长期负债	244	222	209	252
非流动负债合计	314	292	279	322
负债合计	6,673	7,068	8,283	9,436
股本	1,580	1,580	1,580	1,580
少数股东权益	513	556	609	674
股东权益合计	13,038	13,628	14,344	15,241
负债和股东权益合计	19,711	20,696	22,628	24,677

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	11.28	18.35	20.21	17.35
EBIT 增长率	154.47	190.76	20.80	26.12
净利润增长率	212.39	16.44	19.53	24.66
盈利能力 (%)				
毛利率	34.47	34.81	34.85	34.88
净利润率	6.96	6.85	6.81	7.23
总资产收益率 ROA	2.75	3.05	3.34	3.81
净资产收益率 ROE	4.33	4.83	5.50	6.46
偿债能力				
流动比率	1.82	1.85	1.80	1.79
速动比率	1.40	1.41	1.36	1.34
现金比率	0.68	0.63	0.58	0.54
资产负债率 (%)	33.86	34.15	36.61	38.24
经营效率				
应收账款周转天数	181.22	180.00	180.00	180.00
存货周转天数	162.63	160.00	160.00	160.00
总资产周转率	0.40	0.46	0.51	0.55
每股指标 (元)				
每股收益	0.34	0.40	0.48	0.60
每股净资产	7.93	8.27	8.69	9.22
每股经营现金流	0.56	0.40	0.60	0.64
每股股利	0.05	0.06	0.07	0.09
估值分析				
PE	26	23	19	15
PB	1.1	1.1	1.0	1.0
EV/EBITDA	19.64	10.79	8.98	7.71
股息收益率 (%)	0.55	0.64	0.76	0.95

现金流量表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	571	675	807	1,007
折旧和摊销	359	408	485	489
营运资金变动	161	-495	-412	-561
经营活动现金流	890	626	945	1,006
资本开支	-348	-436	-436	-490
投资	12	0	0	0
投资活动现金流	-197	-324	-394	-490
股权募资	0	-13	0	0
债务募资	-247	-163	0	0
筹资活动现金流	-348	-339	-198	-172
现金净流量	366	-37	353	343

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收到任何形式的补偿。

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
	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