

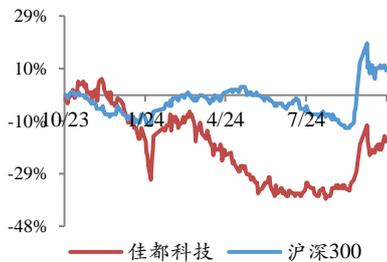
第三季度收入快速增长，扣非归母净利润转正

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-10-30

收盘价(元)	4.82
近12个月最高/最低(元)	6.18/3.54
总股本(百万股)	2,143
流通股本(百万股)	2,143
流通股比例(%)	99.98
总市值(亿元)	103
流通市值(亿元)	103

公司价格与沪深300走势比较



分析师：金荣

执业证书号：S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

相关报告

1. 华安证券_公司研究_计算机行业_公司点评_营收符合预期，持续赋能大交通行业应用 2024-04-19

主要观点：

● 事件概况

公司发布2024年三季报，公司前三季度实现营业总收入48.3亿元，同比增长30.0%；实现归母净利润-1.9亿元，同比下降205.4%；实现扣非归母净利润1011万元，同比扭亏。

单Q3实现营业收入18.5亿元，同比增长54.2%；实现归母净利润-107.9万元；实现扣非归母净利润656.3万元，同比扭亏。

● 经营效率提升，战略投资人工智能企业股权价值下降，影响利润

1) 前三季度毛利率12.7%，同比微增0.3个百分点。

2) 前三季度销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为3.2%、3.7%、3.7%，合比较上年同期下降3.3个百分点。

3) 报告期内公司战略投资的人工智能企业股权价值下降，使得公允价值变动损益-2.6亿元，由此导致公司当期归母净利润亏损。

● 知行交通大模型V2.0发布，持续拓展模型在智能轨道交通、智慧城市交通等关键领域的商业化应用

公司聚焦城市群立体交通主赛道(智慧轨道交通、智慧城市交通)和两大业务场景(企业数字化升级、智慧城市治理)。2024年6月公司发布知行交通大模型V2.0，未来将持续拓展模型在智能轨道交通、智慧城市交通等关键领域的商业化应用，有望带来更多成长空间。

● 投资建议

我们认为，公司拓展主赛道业务(智慧轨道交通、智慧城市交通)，在相关领域进行了战略投资，短期或影响利润，长期赋能主业，有利于企业发展。预计公司2024-2026年分别实现收入71.4/81.0/90.8(前值：70.5/78.2/85.7)亿元，同比增长15%/14%/12%(前值：13%/11%/10%)；实现归母净利润0.7/1.8/2.4(前值：1.3/2.2/3.0)亿元，同比增长-82%/150%/39%(前值：-67%/65%/37%)，维持“买入”评级。

● 风险提示

1) 研发突破不及预期；2) 政策支持不及预期；3) 产品交付不及预期。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6228	7136	8104	9075
收入同比(%)	16.7%	14.6%	13.6%	12.0%
归属母公司净利润	395	70	175	243
净利润同比(%)	250.8%	-82.3%	149.6%	38.8%
毛利率(%)	12.6%	13.2%	13.6%	14.2%
ROE(%)	5.1%	0.9%	2.2%	2.9%
每股收益(元)	0.20	0.03	0.08	0.11
P/E	29.01	147.58	59.12	42.58
P/B	1.58	1.31	1.29	1.25
EV/EBITDA	43.74	34.39	24.39	20.21

资料来源：wind，华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	9256	10300	11330	12399	营业收入	6228	7136	8104	9075
现金	1962	2218	2151	2177	营业成本	5441	6192	7001	7790
应收账款	3233	3667	4165	4613	营业税金及附加	17	21	24	26
其他应收款	37	42	48	54	销售费用	233	250	324	363
预付账款	624	710	803	894	管理费用	265	250	345	386
存货	1059	1206	1363	1517	财务费用	-17	-28	-32	-29
其他流动资产	2340	2457	2800	3145	资产减值损失	-28	-31	-21	-11
非流动资产	4966	4744	4751	4769	公允价值变动收益	551	-150	50	50
长期投资	1131	1242	1364	1495	投资净收益	-123	7	8	9
固定资产	184	161	139	117	营业利润	445	74	184	255
无形资产	478	381	284	186	营业外收入	2	0	0	0
其他非流动资产	3172	2959	2965	2971	营业外支出	2	0	0	0
资产总计	14221	15044	16081	17169	利润总额	446	74	184	255
流动负债	6115	6924	7787	8631	所得税	51	4	9	13
短期借款	249	293	338	382	净利润	395	70	175	243
应付账款	2292	2608	2949	3282	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	3574	4022	4500	4968	归属母公司净利润	395	70	175	243
非流动负债	309	249	249	249	EBITDA	244	248	354	428
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.20	0.03	0.08	0.11
其他非流动负债	309	249	249	249					
负债合计	6425	7172	8035	8880					
少数股东权益	9	9	9	9					
股本	2144	2143	2143	2143					
资本公积	3795	3792	3792	3792					
留存收益	1849	1927	2102	2344					
归属母公司股东权益	7788	7862	8037	8280					
负债和股东权益	14221	15044	16081	17169					

现金流量表					主要财务比率				
单位:百万元					会计年度				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	2023A	2024E	2025E	2026E	
经营活动现金流	83	193	121	215	成长能力				
净利润	395	70	175	243	营业收入	16.7%	14.6%	13.6%	12.0%
折旧摊销	221	203	202	201	营业利润	227.7%	-83.4%	149.6%	38.8%
财务费用	17	11	13	14	归属于母公司净利	250.8%	-82.3%	149.6%	38.8%
投资损失	123	-7	-8	-9	获利能力				
营运资金变动	-166	-180	-229	-192	毛利率 (%)	12.6%	13.2%	13.6%	14.2%
其他经营现金流	53	347	372	394	净利率 (%)	6.3%	1.0%	2.2%	2.7%
投资活动现金流	-790	23	-220	-219	ROE (%)	5.1%	0.9%	2.2%	2.9%
资本支出	-198	-168	-57	-57	ROIC (%)	0.2%	0.5%	1.7%	2.5%
长期投资	-614	-171	-171	-171	偿债能力				
其他投资现金流	22	362	8	9	资产负债率 (%)	45.2%	47.7%	50.0%	51.7%
筹资活动现金流	1475	40	32	30	净负债比率 (%)	82.4%	91.1%	99.9%	107.1%
短期借款	44	44	44	44	流动比率	1.51	1.49	1.46	1.44
长期借款	-236	0	0	0	速动比率	0.88	0.86	0.83	0.81
普通股增加	385	-1	0	0	营运能力				
资本公积增加	1416	-3	0	0	总资产周转率	0.49	0.49	0.52	0.55
其他筹资现金流	-135	-1	-13	-14	应收账款周转率	1.94	2.07	2.07	2.07
现金净增加额	769	256	-67	26	应付账款周转率	2.57	2.53	2.52	2.50

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：金荣，香港中文大学经济学硕士，天津大学数学与应用数学学士，曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司，金融及产业复合背景，善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015年水晶球第三名及2017年新财富第四名核心成员。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7年计算机行研经验，2022年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

- 增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；
- 中性—未来6个月的投资收益率与市场基准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市场基准指数5%以上；

公司评级体系

- 买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；
- 增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；
- 中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；
- 减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至15%；
- 卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；
- 无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。