

➤ **事件概述:** 2025 年 8 月 23 日公司发布 2025 年半年报，2025 年上半年公司实现营业总收入 33.10 亿元，同比下降 7.21%，净利润 1.70 亿元，同比增长 1287.12%，主要因智能物联业务增长及公允价值变动收益。

➤ **智慧交通: 从“项目集成”向“技术产品+生态运营”转型。** 1) **技术产品突破:** 发布国产大模型驱动的城市交通综合优化平台及 AI 大模型公路构造物评定系统，推出行业首个便携移动终端路巡及道路病害智能监测方案。光储充一体化充电站落地广东、北京、山东，构建“光伏+储能+充电微电网”系统。轨道交通领域香港机场 APM 车辆 ODR 系统改造，中标重庆地铁 15 号线通信系统 PIS 项目。

2) **场景落地:** 中标武汉市智慧交通指挥中心集成项目、长春新型智慧城市项目，巩固省会 TOCC 市场；北京望京动态绿波系统优化 726 个路口，雄安新区车路协同项目助力全域车路云一体化。城际交通领域，G109 线、G212 线交通强国试点推进，推出智能感知 + 边端融合的多功能交调站方案。

3) **产品化转型:** 交通云及行业软件收入 2.50 亿元，同比增速超 90%，产品化转型成效显著。

➤ **智能物联: AIoT 与行业大模型深度融合。** 1) **技术生态构建:** 基于“梧桐”行业大模型，打造“云边端”协同的 AIoT 智能体，发布 Agent Link 算力链技术，配合“关山湖”边端装备，落地机场、地铁、医院等场景。推出猎光 3.0 摄像机（极微光场景）、AI 视频直连一体机充电桩（解决油车占位、异常检测），校园智慧体育方案覆盖 500 余所学校，应急领域落地十余个省防汛抗旱平台。

2) **行业应用拓展:** 园区业务方面，与临沂兰山财金合作，落地临商大集智慧物流港、数字孪生平台；雄安商务服务中心实现 AR 实景指挥。海外业务方面，境外收入 11.90 亿元，同比增长约 10%。新场景业务方面，与云深处科技、小远机器人战略合作，布局城市应急、治安巡逻；“心力方”身心健康方案亮相，联合浙江体科所开展数字化体育科研。

➤ **投资建议:** 公司是智慧物联、智慧交通领域的龙头，市场地位领先，看好公司在智慧交通、智慧物联等领域的发展潜力。预计 2025-2027 年归母净利润分别为 3.03/4.90/6.75 亿元，2025-2027 年对应 PE 分别为 61X、38X、27X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示:** AI 等新技术推进不及预期；同业竞争加剧的风险。

推荐
维持评级
当前价格:
11.72 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) 2025 年一季报点评: 收入稳步提升, 积极战略调整下多项业务取得重要成果-2025/04/30
- 2.千方科技 (002373.SZ) 2023 年年报及 2024 年一季报点评: 智慧交通业务增长迅速, AI 赋能有望加速成长-2024/04/26
- 3.千方科技 (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

盈利预测与财务指标

项目/年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入 (百万元)	7,249	8,036	8,862	9,772
增长率 (%)	-7.0	10.9	10.3	10.3
归属母公司股东净利润 (百万元)	-1,193	303	490	675
增长率 (%)	-319.9	125.4	61.7	37.6
每股收益 (元)	-0.75	0.19	0.31	0.43
PE	/	61	38	27
PB	1.7	1.6	1.5	1.5

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2025 年 8 月 22 日收盘价)

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入	7,249	8,036	8,862	9,772
营业成本	4,993	5,285	5,825	6,420
营业税金及附加	44	80	89	98
销售费用	1,113	1,125	1,152	1,173
管理费用	354	321	354	391
研发费用	1,066	1,085	1,108	1,173
EBIT	-285	301	512	715
财务费用	-89	-61	-53	-59
资产减值损失	-848	-86	-86	-95
投资收益	3	64	71	78
营业利润	-1,148	339	549	757
营业外收支	-8	1	1	1
利润总额	-1,156	340	550	757
所得税	47	34	55	76
净利润	-1,202	306	495	682
归属于母公司净利润	-1,193	303	490	675
EBITDA	82	717	983	1,155

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	3,727	3,332	3,711	4,136
应收账款及票据	3,800	3,906	4,307	4,749
预付款项	156	159	175	193
存货	2,469	2,528	2,786	3,071
其他流动资产	1,355	1,254	1,218	1,262
流动资产合计	11,507	11,178	12,198	13,411
长期股权投资	456	456	456	456
固定资产	951	948	935	921
无形资产	647	635	619	600
非流动资产合计	7,005	7,191	7,149	7,187
资产合计	18,512	18,369	19,346	20,598
短期借款	454	454	454	454
应付账款及票据	3,508	3,113	3,431	3,782
其他流动负债	2,601	2,498	2,703	2,930
流动负债合计	6,563	6,065	6,589	7,166
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	243	278	283	349
非流动负债合计	243	278	283	349
负债合计	6,806	6,344	6,871	7,515
股本	1,580	1,580	1,580	1,580
少数股东权益	512	515	520	527
股东权益合计	11,706	12,025	12,475	13,083
负债和股东权益合计	18,512	18,369	19,346	20,598

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	-6.99	10.85	10.28	10.27
EBIT 增长率	-226.12	205.62	70.16	39.54
净利润增长率	-319.86	125.43	61.71	37.63
盈利能力 (%)				
毛利率	31.12	34.23	34.27	34.30
净利润率	-16.45	3.77	5.53	6.91
总资产收益率 ROA	-6.44	1.65	2.53	3.28
净资产收益率 ROE	-10.65	2.63	4.10	5.37
偿债能力				
流动比率	1.75	1.84	1.85	1.87
速动比率	1.31	1.37	1.38	1.40
现金比率	0.57	0.55	0.56	0.58
资产负债率 (%)	36.77	34.53	35.52	36.48
经营效率				
应收账款周转天数	188.92	180.00	180.00	180.00
存货周转天数	180.48	180.00	180.00	180.00
总资产周转率	0.38	0.44	0.47	0.49
每股指标 (元)				
每股收益	-0.75	0.19	0.31	0.43
每股净资产	7.08	7.28	7.57	7.95
每股经营现金流	0.09	0.12	0.45	0.54
每股股利	0.00	0.03	0.05	0.06
估值分析				
PE	/	61	38	27
PB	1.7	1.6	1.5	1.5
EV/EBITDA	193.54	22.11	16.13	13.73
股息收益率 (%)	0.00	0.25	0.40	0.55

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-1,202	306	495	682
折旧和摊销	367	416	470	440
营运资金变动	-174	-666	-366	-403
经营活动现金流	143	189	716	847
资本开支	-134	-340	-345	-391
投资	-234	0	0	0
投资活动现金流	-316	-458	-198	-313
股权募资	120	0	0	0
债务募资	-256	-56	0	0
筹资活动现金流	-442	-127	-138	-109
现金净流量	-573	-396	380	425

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获取本报告的机构及个人的具体投资目的、财务状况、特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，进行独立评估，并应同时考量自身的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代自身的独立判断。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：上海市虹口区杨树浦路 188 号星立方大厦 7 层； 200082

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：深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 1 座 10 层 01 室； 518048