

单季度业绩改善，AI 应用布局持续深化

2025 年 10 月 26 日

► **事件概述：**2025 年 10 月 23 日，公司发布 2025 年三季报，2025 年前三季度实现营业总收入 52.56 亿元，同比下降 2.82%；归母净利润 1.89 亿元，同比大幅增长 1098.97%。

► **单季度业绩高增，现金流明显改善。**1) **单季度业绩高增：**2025Q3 公司实现营业收入 19.46 亿元，同比增长 5.69%；归母净利润 0.19 亿元，同比增长 445.61%。主要由于前三季度持有的权益工具公允价值变动对净利润产生重大正向影响，推动盈利实现大幅增长。扣非归母净利润 0.17 亿元，同比增长 241.87%。2) **现金流明显改善：**经营活动产生的现金流量净额 2025 年前三季度为 170.24 万元，同比增长 100.31%，主要由于销售回款较上年同期增加所致。

► **AIoT 与行业大模型深度融合，自身 AI 能力持续深化。**1) **大模型提供基座能力，赋能交通等行业。**“梧桐” AIoT 行业大模型采用“通用大模型+行业场景+训练调优”架构，覆盖多模态智能技术，实现多场景任务覆盖。“梧桐”大模型事件检测和交通抓拍系列产品，在算法精度、成像质量和分析性能上显著提升，推动交通治理升级。其中，事件检测系列产品含边缘端雷视取证事件一体机等及中心端交通事件分析服务器，依托大模型提升检测精度与前端分析性能，可精准识别抛洒物、异常停车、积雪/团雾等；交通抓拍系列产品包括电警抓拍摄像机等，凭借大模型亿级参数量与泛化推理能力，能解决异常成像车牌识别、“相近”车辆特征识别等问题，还可在微光环境还原图像、精准检测交通信号灯，有效降低复杂场景下的误检漏检。2) **具体场景的深度应用：**以公司推出的“AI 大模型公路构造物评定系统”为例，依据行业标准将评定条文、扣分标准及权重系数结构化，构建动态规则库，通过机器学习精准识别构造物的裂缝、坑槽等病害类型、程度和位置，自动匹配规范条文，实时计算技术状况评分，使评定效率提升 90%，显著缩短检测周期。同时，系统可根据病害特征、桥梁等构造物的历史状态和环境条件，自动生成包含维修优先级判定的养护方案，避免过度维护，帮助客户降低 20-30% 养护成本。2024 年，我国西南某核心城市对全市构造物（桥隧涵）包括 300 余座桥梁、40 余座隧道进行定期检查与技术评定，传统人工需 60 天，应用千方“AI 大模型公路构造物评定系统”进行模拟演练，仅需 5 天即可完成全部评定工作，效率提升 90%，准确率超 95%。

► **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 2.92/4.74/6.50 亿元，2025-2027 年对应 PE 分别为 62X、38X、28X，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。

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	7,673	8,462	9,331
增长率（%）	-7.0	5.9	10.3	10.3
归属母公司股东净利润（百万元）	-1,193	292	474	650
增长率（%）	-319.9	124.5	62.5	37.1
每股收益（元）	-0.75	0.18	0.30	0.41
PE	/	62	38	28
PB	1.6	1.6	1.5	1.4

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2025 年 10 月 24 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

11.38 元



分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lvwei_yj@glms.com.cn

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@glms.com.cn

相关研究

- 1.千方科技 (002373.SZ) 2025 年半年报点评：产品化转型效果良好，智能物联业务与 AI 融合潜力可期-2025/08/24
- 2.千方科技 (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
- 3.千方科技 (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
- 4.千方科技 (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

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	7,673	8,462	9,331
营业成本	4,993	5,046	5,562	6,130
营业税金及附加	44	77	85	93
销售费用	1,113	1,074	1,100	1,120
管理费用	354	307	338	373
研发费用	1,066	1,036	1,058	1,120
EBIT	-285	287	489	683
财务费用	-89	-61	-57	-62
资产减值损失	-848	-83	-82	-91
投资收益	3	61	68	75
营业利润	-1,148	326	531	728
营业外收支	-8	1	1	1
利润总额	-1,156	327	532	729
所得税	47	33	53	73
净利润	-1,202	295	479	656
归属于母公司净利润	-1,193	292	474	650
EBITDA	82	704	960	1,123

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
货币资金	3,727	3,531	3,865	4,277
应收账款及票据	3,800	3,729	4,113	4,535
预付款项	156	151	167	184
存货	2,469	2,414	2,661	2,933
其他流动资产	1,355	1,197	1,198	1,240
流动资产合计	11,507	11,023	12,004	13,168
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	7,142	7,100	7,138
资产合计	18,512	18,164	19,103	20,306
短期借款	454	454	454	454
应付账款及票据	3,508	2,973	3,276	3,611
其他流动负债	2,601	2,420	2,616	2,833
流动负债合计	6,563	5,847	6,347	6,898
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	243	291	295	362
非流动负债合计	243	291	295	362
负债合计	6,806	6,138	6,642	7,260
股本	1,580	1,580	1,580	1,580
少数股东权益	512	515	519	526
股东权益合计	11,706	12,026	12,461	13,046
负债和股东权益合计	18,512	18,164	19,103	20,306

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	5.85	10.28	10.27
EBIT 增长率	-226.12	200.85	70.16	39.54
净利润增长率	-319.86	124.46	62.48	37.05
盈利能力 (%)				
毛利率	31.12	34.23	34.27	34.30
净利率	-16.45	3.80	5.60	6.96
总资产收益率 ROA	-6.44	1.61	2.48	3.20
净资产收益率 ROE	-10.65	2.53	3.97	5.19
偿债能力				
流动比率	1.75	1.89	1.89	1.91
速动比率	1.31	1.42	1.43	1.44
现金比率	0.57	0.60	0.61	0.62
资产负债率 (%)	36.77	33.79	34.77	35.75
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	0.42	0.45	0.47
每股指标 (元)				
每股收益	-0.75	0.18	0.30	0.41
每股净资产	7.08	7.28	7.56	7.92
每股经营现金流	0.09	0.17	0.45	0.53
每股股利	0.00	0.03	0.04	0.06
估值分析				
PE	/	62	38	28
PB	1.6	1.6	1.5	1.4
EV/EBITDA	185.91	21.65	15.87	13.57
股息收益率 (%)	0.00	0.24	0.40	0.54

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
净利润	-1,202	295	479	656
折旧和摊销	367	416	470	440
营运资金变动	-174	-561	-350	-385
经营活动现金流	143	266	711	834
资本开支	-134	-340	-345	-391
投资	-234	0	0	0
投资活动现金流	-316	-368	-240	-317
股权募资	120	0	0	0
债务募资	-256	-56	0	0
筹资活动现金流	-442	-95	-136	-107
现金净流量	-573	-196	334	411

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。	公司评级	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
	行业评级	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