

布局干线物流自动驾驶，打开第二成长曲线

买入(维持)

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入(百万元)	7,794	7,249	7,829	8,471	9,183
同比(%)	11.28	(6.99)	8.00	8.20	8.40
归母净利润(百万元)	542.40	(1,192.54)	339.96	496.04	679.53
同比(%)	212.39	(319.86)	128.51	45.91	36.99
EPS-最新摊薄(元/股)	0.34	(0.75)	0.22	0.31	0.43
P/E(现价&最新摊薄)	34.81	(15.83)	55.55	38.07	27.79

事件: 千方科技发布公告,公司拟将原项目“下一代智慧交通系统产品与解决方案研发升级及产业化项目”后续资金约9.56亿元进行变更并集中投入于更具前景的“物流无人化关键技术研发及产业化项目”。

投资要点

- 干线物流自动驾驶前景广阔,渗透率低:** 公路货运是我国物流运输的核心方式,无人化模式有效破解物流运输行业成本、效率、安全三大难题的需求极为迫切。物流无人化赛道正迎来黄金发展期,市场前景广阔。L4级自动驾驶技术已在特定场景开启示范运营与商业化尝试。目前部分已经实现商业化落地的公司主要布局城市内支线物流自动驾驶,而干线物流自动驾驶市场前景更大,市场渗透率更低。
- 公司卡位优势显著,有望打开第二成长曲线:** 千方科技是国内AI+交通领军企业,具备“车路云一体化”以及场景化AI研发基础。公司与全国超过30个省级交通投资集团、高速公路管理部门长期深度合作,有助于公司在各省市干线公路优先申请测试牌照、示范运营许可,并共同探索专用车道、枢纽甩挂等创新运营模式。此外,公司生态企业运营的平台连接超1000万货车司机与货主,公司与生态企业可触达全国全场景的公路运行数据,可以持续训练智驾模型,并快速对接商业需求实现产品落地。公司此次项目实施主体为千方科技控股子公司北京千曙科技有限公司,其核心盈利模式将聚焦于自动驾驶运输服务、SaaS模式软件订阅等,有望为公司打开第二成长曲线。
- 主业逐步修复:** 公司持续加强项目筛选,重视盈利质量提升,2022-2024年每年经营活动净现金流均远大于净利润。此外,公司加强海外业务布局拓展,深化AI+布局,我们预计未来公司主业业绩有望持续修复。公司新任董秘具备15年投资银行工作经历,资本运作经验丰富,后续公司战略有望升级落地。近期公司发布中期现金分红公告,每10股派0.2元(含税),兼顾股东回报与转型投入。
- 盈利预测与投资评级:** 我们维持公司2025-2027年归母净利润预测分别为3.40/4.96/6.80亿元, EPS为0.22/0.31/0.43元,我们看好千方科技作为智慧交通和智能物联领军企业,积极探索交通数据赋能、AI深度应用,拓展干线物流自动驾驶有望打开第二成长曲线,维持“买入”评级。
- 风险提示:** 政策推进不及预期,行业竞争加剧,研发进展不及预期。

2025年12月29日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005
021-60199781
wangzj@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.95
一年最低/最高价	7.51/12.50
市净率(倍)	1.65
流通A股市值(百万元)	16,462.25
总市值(百万元)	18,883.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	7.24
资产负债率(% ,LF)	33.46
总股本(百万股)	1,580.19
流通A股(百万股)	1,377.59

相关研究

《千方科技(002373):智慧交通领军, AI+全面赋能》

2025-10-26

《千方科技(002373):千方科技:携手首开鸿城,完善停车业务布局》

2015-11-20

千方科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	11,507	12,352	13,624	15,045	营业收入	7,249	7,829	8,471	9,183
货币资金及交易性金融资产	4,414	4,972	5,651	6,383	营业成本(含金融类)	4,993	5,387	5,820	6,297
经营性应收款项	4,136	4,341	4,700	5,117	税金及附加	44	48	52	56
存货	2,469	2,579	2,785	3,031	销售费用	1,113	1,057	1,025	1,010
合同资产	66	62	71	77	管理费用	354	313	339	367
其他流动资产	422	399	418	438	研发费用	1,066	940	974	1,010
非流动资产	7,005	6,723	6,409	6,161	财务费用	(89)	0	0	0
长期股权投资	456	456	456	456	加:其他收益	215	232	251	272
固定资产及使用权资产	1,085	936	788	706	投资净收益	3	63	42	46
在建工程	1	15	28	41	公允价值变动	(161)	0	0	0
无形资产	647	468	289	110	减值损失	(972)	0	0	0
商誉	2,720	2,720	2,720	2,720	资产处置收益	0	1	1	1
长期待摊费用	44	44	44	44	营业利润	(1,148)	381	556	761
其他非流动资产	2,052	2,083	2,083	2,083	营业外净收支	(8)	0	0	0
资产总计	18,512	19,075	20,033	21,205	利润总额	(1,156)	381	556	761
流动负债	6,563	6,752	7,256	7,806	减:所得税	47	38	56	76
短期借款及一年内到期的非流动负债	510	518	518	518	净利润	(1,202)	343	500	685
经营性应付款项	3,508	3,703	4,013	4,351	减:少数股东损益	(10)	3	4	6
合同负债	1,576	1,541	1,690	1,851	归属母公司净利润	(1,193)	340	496	680
其他流动负债	969	990	1,036	1,085					
非流动负债	243	288	288	288	每股收益-最新股本摊薄(元)	(0.75)	0.22	0.31	0.43
长期借款	0	0	0	0					
应付债券	0	0	0	0	EBIT	(285)	381	556	761
租赁负债	58	58	58	58	EBITDA	82	709	884	1,025
其他非流动负债	185	230	230	230					
负债合计	6,806	7,040	7,543	8,093	毛利率(%)	31.12	31.20	31.29	31.42
归属母公司股东权益	11,194	11,521	11,971	12,588	归母净利率(%)	(16.45)	4.34	5.86	7.40
少数股东权益	512	515	519	524					
所有者权益合计	11,706	12,036	12,490	13,112	收入增长率(%)	(6.99)	8.00	8.20	8.40
负债和股东权益	18,512	19,075	20,033	21,205	归母净利润增长率(%)	(319.86)	128.51	45.91	36.99

现金流量表 (百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E	重要财务与估值指标	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	143	468	697	763	每股净资产(元)	7.08	7.29	7.58	7.97
投资活动现金流	(316)	74	28	32	最新发行在外股份 (百万股)	1,580	1,580	1,580	1,580
筹资活动现金流	(442)	22	(46)	(63)	ROIC(%)	(2.27)	2.75	3.90	5.12
现金净增加额	(573)	557	679	732	ROE-摊薄(%)	(10.65)	2.95	4.14	5.40
折旧和摊销	367	328	328	264	资产负债率(%)	36.77	36.90	37.65	38.17
资本开支	(134)	(19)	(14)	(14)	P/E (现价&最新股本摊薄)	(15.83)	55.55	38.07	27.79
营运资本变动	(174)	(146)	(89)	(139)	P/B (现价)	1.69	1.64	1.58	1.50

数据来源:Wind,东吴证券研究所, 全文如无特殊注明, 相关数据的货币单位均为人民币, 预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户提供。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

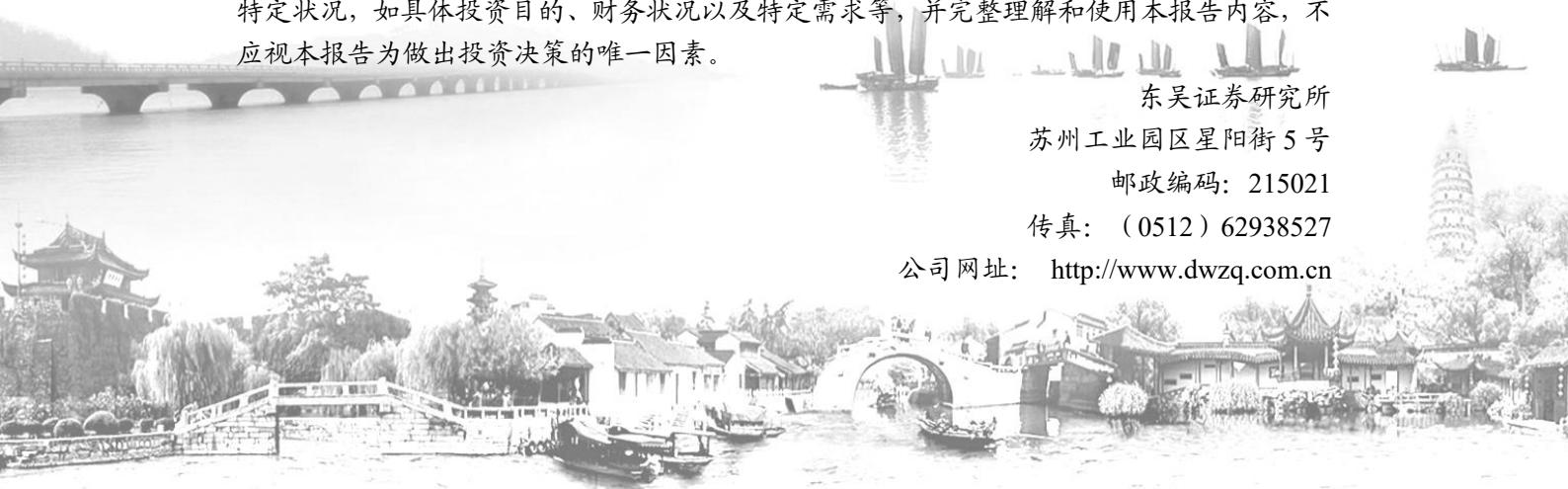
公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

 东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>