

千方科技 (002373.SZ) 业绩短期承压，二季度盈利边际向好

2022年08月18日

——公司信息更新报告

投资评级：买入（维持）

陈宝健（分析师）

闫宁（联系人）

chenbaojian@kysec.cn

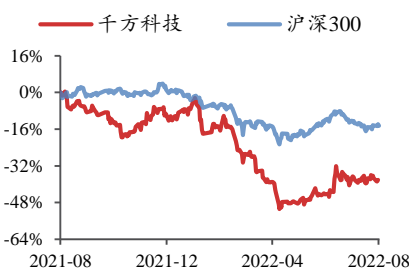
yanning@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

证书编号：S0790121050038

日期	2022/8/18
当前股价(元)	10.50
一年最高最低(元)	16.55/7.90
总市值(亿元)	160.23
流通市值(亿元)	139.27
总股本(亿股)	15.80
流通股本(亿股)	13.74
近3个月换手率(%)	80.34

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《全域交通订单持续落地，业绩有望逐渐释放——公司信息更新报告》-2022.4.26

《收入稳健增长，双轮驱动打开成长空间——公司信息更新报告》-2022.3.30

《收入稳定增长，智慧交通订单持续落地——公司信息更新报告》-2021.10.26

● 业绩有望逐渐释放，维持“买入”评级

受疫情扰动，公司业绩短期承压，二季度盈利边际向好，随着疫情缓解，业绩有望持续释放。我们维持盈利预测不变，预计 2022-2024 年归母净利润为 8.76、10.73、13.21 亿元，EPS 为 0.55、0.68、0.84 元，当前股价对应 PE 为 18.9、15.5、12.6 倍，维持“买入”评级。

● 事件：公司发布 2022 年半年报

2022 上半年，公司实现收入 31.16 亿元，同比下降 24.44%，主要系疫情影响施工、验收所致；实现归母净利润-0.93 亿元，同比下降 118.28%，主要系市场波动导致公司持有的鸿泉物联公允价值下降所致；毛利率为 33.33%，同比提升 2.90 个百分点，主要系公司产品化程度提升带动利润率增长。单二季度收入为 18.04 亿元，归母净利润为 1.63 亿元，二季度盈利边际改善。

● 智慧交通与智能物联双轮驱动，静待业绩释放

(1) 智慧交通：上半年实现收入 8.57 亿元(剔除子公司贡献)，同比下降 45.13%，其中城际交通、城市交通收入分别为 5.58、2.90 亿元，收入下滑主要系疫情影响项目施工、验收所致。新基建、交通强国等政策持续推动交通数字化转型，公司行业标杆案例持续落地，随着疫情缓解，业绩有望逐渐释放。

(2) 智能物联：实现收入 21.18 亿元，同比下降 10.72%。公司地市下沉战略持续推进，目前已在全国设立 80 余个二级办事处，覆盖全国 330 余个地市和区县，并于 3 月发布子品牌“阿字”，主打性价比产品赋能百业，未来有望贡献增量。

(3) 联陆智能：公司与大陆集团强强联合，与路端业务协同形成完整闭环，目前首个针对国内头部整车厂的 ETC OBU 前装项目准备开始批量供货，5G T-Box、车身控制器及车灯控制器项目也将陆续量产交付。

(4) 博观智能：上半年人工智能实现收入 0.41 亿元，同比增长 22.5%。公司 AI 子公司博观智能聚焦边缘计算和利旧市场，在赋能公司交通和物联业务的同时，外部应用场景持续拓宽，已应用于加油站、安全生产等场景，未来可期。

● **风险提示：**智慧交通订单增长不及预期；物联网产品出货量不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	9,419	10,281	12,318	14,895	18,172
YOY(%)	8.0	9.2	19.8	20.9	22.0
净利润(百万元)	1,081	724	876	1,073	1,321
YOY(%)	6.7	-33.0	21.1	22.4	23.2
毛利率(%)	29.7	28.4	28.6	28.7	28.9
净利率(%)	12.2	7.9	8.0	8.1	8.1
ROE(%)	9.3	6.2	7.0	8.0	8.9
EPS(摊薄/元)	0.68	0.46	0.55	0.68	0.84
P/E(倍)	15.4	22.9	18.9	15.5	12.6
P/B(倍)	1.4	1.3	1.2	1.2	1.1

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	11820	11573	12754	13819	15347
现金	4181	3752	4479	5418	6255
应收票据及应收账款	3414	4154	4058	4217	4436
其他应收款	204	196	326	293	459
预付账款	168	143	306	215	413
存货	2453	2489	2540	2640	2744
其他流动资产	1400	838	1045	1036	1040
非流动资产	7726	8106	8062	8318	8483
长期投资	319	495	617	753	893
固定资产	493	398	510	622	739
无形资产	969	1012	1028	965	886
其他非流动资产	5945	6201	5907	5979	5965
资产总计	19545	19679	20816	22137	23830
流动负债	6620	6274	6452	6643	6931
短期借款	498	348	443	421	416
应付票据及应付账款	3454	3647	3687	3898	4178
其他流动负债	2668	2278	2322	2325	2337
非流动负债	581	452	431	416	390
长期借款	202	108	91	69	46
其他非流动负债	379	344	340	348	344
负债合计	7201	6726	6882	7060	7321
少数股东权益	383	509	612	739	895
股本	1581	1580	1580	1580	1580
资本公积	6257	6269	6269	6269	6269
留存收益	4184	4833	5763	6911	8331
归属母公司股东权益	11961	12445	13321	14338	15614
负债和股东权益	19545	19679	20816	22137	23830

现金流量表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1312	242	1374	1552	1329
净利润	1151	810	980	1199	1477
折旧摊销	223	243	231	273	301
财务费用	25	-3	43	43	41
投资损失	-11	16	4	6	7
营运资金变动	136	-909	-120	-73	-637
其他经营现金流	-214	84	236	104	140
投资活动现金流	-1493	-127	-438	-474	-376
资本支出	423	450	261	291	345
长期投资	-673	375	-121	-136	-141
其他投资现金流	-397	-52	-56	-47	109
筹资活动现金流	1662	-509	-209	-139	-117
短期借款	-122	-149	95	-23	-5
长期借款	84	-94	-17	-22	-23
普通股增加	90	-1	0	0	0
资本公积增加	1842	12	0	0	0
其他筹资现金流	-232	-277	-287	-94	-90
现金净增加额	1447	-397	727	939	836

利润表(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	9419	10281	12318	14895	18172
营业成本	6623	7363	8801	10618	12920
营业税金及附加	47	40	53	62	76
营业费用	937	1064	1281	1534	1854
管理费用	311	339	406	492	600
研发费用	743	913	1096	1311	1581
财务费用	25	-3	43	43	41
资产减值损失	-15	-17	-22	-27	-33
其他收益	279	230	272	139	97
公允价值变动收益	299	101	-100	10	20
投资净收益	11	-16	-4	-6	-7
资产处置收益	67	45	45	49	47
营业利润	1267	789	1014	1226	1499
营业外收入	1	5	3	4	4
营业外支出	28	11	18	17	17
利润总额	1240	784	999	1212	1486
所得税	88	-26	19	12	9
净利润	1151	810	980	1199	1477
少数股东损益	71	86	104	127	156
归属母公司净利润	1081	724	876	1073	1321
EBITDA	1381	942	1164	1394	1669
EPS(元)	0.68	0.46	0.55	0.68	0.84

主要财务比率	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	8.0	9.2	19.8	20.9	22.0
营业利润(%)	7.9	-37.7	28.5	20.9	22.3
归属于母公司净利润(%)	6.7	-33.0	21.1	22.4	23.2
获利能力					
毛利率(%)	29.7	28.4	28.6	28.7	28.9
净利率(%)	12.2	7.9	8.0	8.1	8.1
ROE(%)	9.3	6.2	7.0	8.0	8.9
ROIC(%)	16.2	8.7	11.6	14.3	16.8
偿债能力					
资产负债率(%)	36.8	34.2	33.1	31.9	30.7
净负债比率(%)	-26.5	-22.8	-27.6	-32.0	-34.5
流动比率	1.8	1.8	2.0	2.1	2.2
速动比率	1.4	1.4	1.5	1.6	1.7
营运能力					
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.7	0.8
应收账款周转率	2.9	2.7	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	2.0	2.2	5.3	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.68	0.46	0.55	0.68	0.84
每股经营现金流(最新摊薄)	0.83	0.15	0.87	0.98	0.84
每股净资产(最新摊薄)	7.57	7.88	8.43	9.07	9.88
估值比率					
P/E	15.4	22.9	18.9	15.5	12.6
P/B	1.4	1.3	1.2	1.2	1.1
EV/EBITDA	9.3	14.6	11.0	8.6	6.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。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所引致的任何损失负任何责任。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn