

千方科技(002373)

IT 服务 II / 计算机

发布时间: 2022-10-26

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级: 买入

业绩短期承压, 静待行业景气度复苏

— 千方科技 2022 年第三季度报告点评

事件: 公司发布 2022 年第三季度报告, 前三季度实现营业收入 48.44 亿元, YoY-28.25%; 扣非归母净利润 0.60 亿元, YoY-88.72%; 毛利率 32.59%, 同比提升 2.19pct; 整体业绩受疫情影响短期承压。

盈利能力略有提升, 研发投入维持增长。公司 2022Q3 单季度实现营收 17.28 亿元, YoY-34.25%; 主要系疫情影响公司产品及服务销售和收入确认所致。归母净利润-0.94 亿元, YoY-293.32%; 扣非归母净利润 0.28 亿元, YoY-86.96%, 归母和扣非差距主要系公司持有鸿泉物联股票的股价波动所致。盈利能力上, 公司 2022Q3 单季度毛利率 31.26%, 同比提升 0.93pct, 主要系智能物联业务标准化程度提升带动毛利率改善。费用端, 前三季度公司销售/管理/研发费用分别同比+6.92%/-1.68%/+11.07%。公司保持研发投入力度以提升长期竞争力。公司 Q3 单季度经营性净现金流 2.18 亿元, 同比环比明显改善, 系去年同期原材料短缺大量备货所致。

政策端利好频出, 智慧交通基础设施建设未来可期。《深圳经济特区智能网联汽车管理条例》8 月 1 日起正式实行, 对尤其 L3 及以上自动驾驶应用做出了明确规定, 同时规范了车路协同基础设施建设细则。10 月由我国牵头的首个自动驾驶测试场景国际标准《道路车辆自动驾驶系统测试场景词汇》正式发布, 进一步规范自动驾驶测试标准。政策推动下随着市场需求复苏, 车端到路端建设都将受益。公司作为车路协同领先企业, 智能路口已批量落地北京望京, 有望实现业绩快速回暖。

构造车端到路端产业链闭环, 不断深挖细分场景。公司通过增资联陆智能与大陆合作完成车端布局, 打通车端到路端的全链路; 子公司博观智能 AI 业务赋能加油站、工业互联网、烟花爆竹监管等领域; 宇视子品牌“阿宇”完成县级市场下沉; 在数字化转型浪潮中赋能各行各业。

盈利预测: 千方科技是行业领先的车路协同供应商, 我们看好公司凭借在智慧交通、智慧物联领域的深耕沉淀, 于下游需求复苏后实现业绩快速增长。预计公司 2022-2024 年实现营收 96.82/117.03/135.10 亿元, 归母净利润 6.21/8.21/10.55 亿元, 对应 EPS 0.39/0.52/0.67 元, 因疫情影响销售及收入确认节奏, 下调至“增持”评级。

风险提示: 疫情反复影响公司订单收入确认、政策及行业推进不及预期

股票数据 2022/10/26

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	9.13
12 个月股价区间 (元)	8.06~16.00
总市值 (百万元)	14,427.12
总股本 (百万股)	1,580
A 股 (百万股)	1,580
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	7

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	7%	-10%	-33%
相对收益	13%	5%	-6%

相关报告

- 《千方科技 (002373): 与大陆集团深度合作, 迈入智能网联前装市场》 --20210821
- 《千方科技 (002373): 智能物联快速增长, 发力智能交通全栈平台》 --20210813

财务摘要 (百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	9,419	10,281	9,682	11,703	13,510
(+/-)%	7.99%	9.15%	-5.83%	20.88%	15.44%
归属母公司净利润	1,081	724	621	821	1,055
(+/-)%	6.66%	-33.01%	-14.22%	32.13%	28.62%
每股收益 (元)	0.72	0.46	0.39	0.52	0.67
市盈率	26.56	32.50	23.23	17.58	13.67
市净率	2.53	1.90	1.10	1.04	0.97
净资产收益率 (%)	9.04%	5.82%	4.75%	5.91%	7.07%
股息收益率 (%)	0.77%	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	1,581	1,581	1,580	1,580	1,580

证券分析师: 史博文

执业证书编号: S0550522080003
18612207935 shibw@nesc.cn

研究助理: 刘云坤

执业证书编号: S0550122040030
15611880589 liuyk@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	3,752	4,707	3,274	3,418
交易性金融资产	407	407	407	407
应收款项	4,154	2,920	5,565	5,581
存货	2,489	2,480	3,346	3,388
其他流动资产	771	800	972	1,042
流动资产合计	11,573	11,315	13,564	13,835
可供出售金融资产				
长期投资净额	495	630	779	922
固定资产	398	446	497	544
无形资产	936	1,049	1,189	1,320
商誉	3,444	3,518	3,604	3,687
非流动资产合计	8,106	8,716	9,400	10,056
资产总计	19,679	20,031	22,964	23,890
短期借款	348	348	348	348
应付款项	3,647	3,163	4,945	4,377
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	269	269	269	269
流动负债合计	6,274	5,946	7,972	7,733
长期借款	108	108	108	108
其他长期负债	344	344	344	344
长期负债合计	452	452	452	452
负债合计	6,726	6,399	8,424	8,186
归属于母公司股东权益合计	12,445	13,062	13,882	14,938
少数股东权益	509	571	658	767
负债和股东权益总计	19,679	20,031	22,964	23,890

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	10,281	9,682	11,703	13,510
营业成本	7,363	6,881	8,263	9,473
营业税金及附加	40	41	49	57
资产减值损失	-17	-1	-1	-1
销售费用	1,064	1,113	1,287	1,419
管理费用	339	319	386	446
财务费用	-3	0	0	0
公允价值变动净收益	101	0	0	0
投资净收益	-16	-6	-11	-11
营业利润	789	740	981	1,258
营业外收支净额	-6	-5	-5	-5
利润总额	784	735	976	1,253
所得税	-26	51	68	88
净利润	810	683	907	1,165
归属于母公司净利润	724	621	821	1,055
少数股东损益	86	62	87	110

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	810	683	907	1,165
资产减值准备	136	1	1	1
折旧及摊销	327	191	200	201
公允价值变动损失	-101	0	0	0
财务费用	35	0	0	0
投资损失	16	6	11	11
运营资本变动	-893	886	-1,657	-366
其他	-88	-46	-54	-64
经营活动净现金流量	242	1,721	-591	948
投资活动净现金流量	-127	-762	-842	-805
融资活动净现金流量	-509	-4	0	0
企业自由现金流	316	1,122	-1,249	322

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
每股指标				
每股收益 (元)	0.46	0.39	0.52	0.67
每股净资产 (元)	7.87	8.27	8.79	9.45
每股经营性现金流量 (元)	0.15	1.09	-0.37	0.60
成长性指标				
营业收入增长率	9.2%	-5.8%	20.9%	15.4%
净利润增长率	-33.0%	-14.2%	32.1%	28.6%
盈利能力指标				
毛利率	28.4%	28.9%	29.4%	29.9%
净利润率	7.0%	6.4%	7.0%	7.8%
运营效率指标				
应收账款周转天数	131.97	131.04	130.00	148.00
存货周转天数	120.82	130.00	126.94	127.96
偿债能力指标				
资产负债率	34.2%	31.9%	36.7%	34.3%
流动比率	1.84	1.90	1.70	1.79
速动比率	1.38	1.41	1.22	1.29
费用率指标				
销售费用率	10.4%	11.5%	11.0%	10.5%
管理费用率	3.3%	3.3%	3.3%	3.3%
财务费用率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
分红指标				
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%
估值指标				
P/E (倍)	32.50	23.23	17.58	13.67
P/B (倍)	1.90	1.10	1.04	0.97
P/S (倍)	1.40	1.49	1.23	1.07
净资产收益率	5.8%	4.8%	5.9%	7.1%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

史博文：哥伦比亚大学金融数学硕士，清华大学经管学院经济与金融本科，曾任华安投资有限公司研究员。2020 年加入东北证券，现任东北证券通信组分析师。

刘云坤：伦敦政治经济学院风险与金融硕士，中央财经大学金融学本科。2022 年加入东北证券，现任东北证券研究所通信组研究助理。

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准： A 股市场以沪深 300 指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内，股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内，股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

东北证券股份有限公司

 网址: <http://www.nesc.cn> 电话: 400-600-0686

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

机构销售联系方式

姓名	办公电话	手机	邮箱
公募销售			
华东地区机构销售			
王一 (副总监)	021-61001802	13761867866	wangyi1@nesc.cn
吴肖寅	021-61001803	17717370432	wuxiaoyin@nesc.cn
李瑞暄	021-61001802	18801903156	lirx@nesc.cn
周嘉茜	021-61001827	18516728369	zhoujq@nesc.cn
陈梓佳	021-61001887	19512360962	chen_zj@nesc.cn
屠诚	021-61001986	13120615210	tucheng@nesc.cn
康杭	021-61001986	18815275517	kangh@nesc.cn
丁园	021-61001986	19514638854	dingyuan@nesc.cn
吴一凡	021-20361258	19821564226	wuyifan@nesc.cn
王若舟	021-61002073	17720152425	wangrz@nesc.cn
华北地区机构销售			
李航 (总监)	010-58034553	18515018255	lihang@nesc.cn
殷璐璐	010-58034557	18501954588	yinlulu@nesc.cn
曾彦戈	010-58034563	18501944669	zengyg@nesc.cn
吕奕伟	010-58034553	15533699982	lyyw@nesc.com
孙伟豪	010-58034553	18811582591	sunwh@nesc.cn
陈思	010-58034553	18388039903	chen_si@nesc.cn
徐鹏程	010-58034553	18210496816	xupc@nesc.cn
曲浩蕴	010-58034555	18810920858	quhy@nesc.cn
华南地区机构销售			
刘璇 (总监)	0755-33975865	13760273833	liu_xuan@nesc.cn
刘曼	0755-33975865	15989508876	liuman@nesc.cn
王泉	0755-33975865	18516772531	wangquan@nesc.cn
王谷雨	0755-33975865	13641400353	wanggy@nesc.cn
张瀚波	0755-33975865	15906062728	zhang_hb@nesc.cn
王熙然	0755-33975865	13266512936	wangxr_7561@nesc.cn
阳晶晶	0755-33975865	18565707197	yang_jj@nesc.cn
张楠淇	0755-33975865	13823218716	zhangnq@nesc.cn
钟云柯	0755-33975865	13923804000	zhongyk@nesc.cn
杨婧	010-63210892	18817867663	yangjing2@nesc.cn
梁家滢	0755-33975865	13242061327	liangjy@nesc.cn
非公募销售			
华东地区机构销售			
李茵茵 (总监)	021-61002151	18616369028	liyinyin@nesc.cn
杜嘉琛	021-61002136	15618139803	dujiachen@nesc.cn
王天鸽	021-61002152	19512216027	wangtg@nesc.cn
王家豪	021-61002135	18258963370	wangjiahao@nesc.cn
白梅柯	021-20361229	18717982570	baimk@nesc.cn
刘刚	021-61002151	18817570273	liugang@nesc.cn
曹李阳	021-61002151	13506279099	caoly@nesc.cn
曲林峰	021-61002151	18717828970	qulf@nesc.cn
华北地区机构销售			
温中朝 (副总监)	010-58034555	13701194494	wenzc@nesc.cn
王动	010-58034555	18514201710	wang_dong@nesc.cn
闫琳	010-58034555	17862705380	yanlin@nesc.cn
张煜苑	010-58034553	13701150680	zhangyy2@nesc.cn