

千方科技 (002373.SZ) 利润高增长，有望受益于设备更新政策

2024 年 04 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（分析师）

chenbaojian@kysec.cn

yanning@kysec.cn

证书编号：S0790520080001

证书编号：S0790523080003

日期	2024/4/18
当前股价(元)	9.90
一年最高最低(元)	16.18/7.48
总市值(亿元)	156.44
流通市值(亿元)	136.38
总股本(亿股)	15.80
流通股本(亿股)	13.78
近 3 个月换手率(%)	83.48

● 数据要素和大模型驱动成长，维持“买入”评级

2023 年公司收入稳健增长，扣非利润高增长。考虑到行业波动下游客户支出收缩的影响，我们下调 2024-2025 年、新增 2026 年盈利预测，预计 2024-2026 年归母净利润为 6.04、7.33、8.84 亿元（原为 8.54、10.69 亿元），EPS 为 0.38、0.46、0.56 元（原为 0.54、0.68 元），当前股价对应 PE 为 25.9、21.3、17.7 倍，公司有望受益于设备更新政策，维持“买入”评级。

● 智慧交通收入快速增长，毛利率提升、费用率优化推动扣非利润高增长

公司发布 2023 年报，2023 年实现收入 77.94 亿元，同比增长 11.28%，归母净利润 5.42 亿元，同比增长 212.39%，扣非归母净利润 2.77 亿元，同比增长 200.41%。

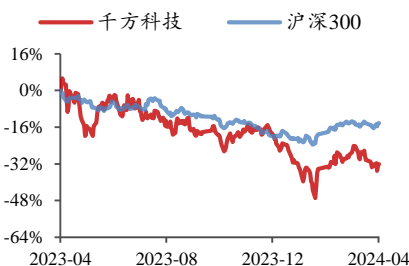
(1) 智慧交通大单持续落地，收入高增长。智慧交通实现收入 25.8 亿元（剔除子公司视频产品贡献），同比增长 37.6%，其中城际交通收入 16.2 亿元，同比增长 88.4%，城市交通 9.0 亿元，同比下滑 4.3%。公司持续拓展客户资源，高速公路、城市交管等业务领域大单持续落地，包括 1.6 亿元拉萨智慧交通建设工程施工项目、近 4000 万元海南环岛旅游公路的智能网联项目，智慧交通业务实现高速增长。**(2) 智能物联国内业务承压，海外保持较快增长。**智能物联实现收入 52.1 亿元，同比增长 1.7%。国内业务承压但整体实现增长，区县市场的覆盖率进一步提升；海外业务增速继续保持较快增长，海外重点区域市场下沉提速。**(3) 毛利率提升、费用率优化推动扣非利润高增长。**2023 年公司综合毛利率为 34.47%，同比提升 5.02 个百分点，智慧交通、智能物联毛利率分别提升 7.85、4.70 个百分点。销售、管理、研发费用率分别为 14.69%、4.42%、13.16%，同比分别-1.53、-0.46、-0.64 个百分点，经营效率进一步提升。毛利率提升、费用率优化共同推动公司扣非利润高增长。

● 国务院印发万亿设备更新和消费品以旧换新行动方案，公司有望持续受益

2024 年 3 月，国务院印发万亿设备更新和消费品以旧换新行动方案，明确 2027 年交通领域设备投资规模较 2023 年增长 25% 以上。政策推动下，交通信息化有望加速发展，交通数据要素价值也有望进一步激活，公司有望持续受益。

● **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。

股价走势图



数据来源：聚源

相关研究报告

《经营指标持续向好，交通数据要素价值有望加速释放——公司信息更新报告》-2023.10.27

《交通业务表现亮眼，数据要素和大模型驱动成长——公司信息更新报告》-2023.8.23

《一季度业绩触底回升，AI 应用未来可期——公司信息更新报告》-2023.4.22

财务摘要和估值指标

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	7,003	7,794	9,470	11,452	13,785
YOY(%)	-31.9	11.3	21.5	20.9	20.4
归母净利润(百万元)	-483	542	604	733	884
YOY(%)	-166.7	212.4	11.4	21.3	20.6
毛利率(%)	29.4	34.5	34.4	34.3	34.2
净利率(%)	-6.8	7.3	6.7	6.7	6.8
ROE(%)	-3.8	4.4	4.7	5.3	6.1
EPS(摊薄/元)	-0.31	0.34	0.38	0.46	0.56
P/E(倍)	-32.4	28.8	25.9	21.3	17.7
P/B(倍)	1.3	1.2	1.2	1.1	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)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	11237	11562	12248	13208	14305
现金	3938	4293	5128	5981	7154
应收票据及应收账款	3695	3922	3808	3826	3832
其他应收款	192	222	218	222	216
预付账款	159	108	183	110	189
存货	2461	2276	2165	2264	2158
其他流动资产	792	741	746	804	755
非流动资产	8121	8149	8052	7964	7908
长期投资	509	487	516	528	539
固定资产	348	942	938	947	976
无形资产	974	877	755	619	471
其他非流动资产	6290	5842	5843	5870	5923
资产总计	19358	19711	20301	21172	22213
流动负债	6377	6359	6308	6431	6556
短期借款	658	525	540	555	545
应付票据及应付账款	3358	3417	3304	3389	3454
其他流动负债	2361	2417	2464	2488	2557
非流动负债	455	314	319	294	279
长期借款	200	70	55	38	22
其他非流动负债	255	244	264	256	257
负债合计	6832	6673	6627	6725	6835
少数股东权益	512	513	545	584	631
股本	1580	1580	1580	1580	1580
资本公积	6269	6230	6230	6230	6230
留存收益	4349	4892	5528	6301	7232
归属母公司股东权益	12014	12525	13130	13863	14747
负债和股东权益	19358	19711	20301	21172	22213

现金流量表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	500	890	1086	877	1235
净利润	-478	571	637	772	931
折旧摊销	285	295	276	293	298
财务费用	-72	-84	-65	-93	-119
投资损失	-36	-48	-47	-48	-47
营运资金变动	316	161	130	-126	50
其他经营现金流	485	-5	156	79	121
投资活动现金流	-584	-197	-176	-110	-155
资本支出	390	349	172	197	226
长期投资	-169	12	-29	-11	-12
其他投资现金流	-24	139	25	98	82
筹资活动现金流	137	-348	-75	86	94
短期借款	310	-133	15	15	-10
长期借款	92	-130	-15	-17	-16
普通股增加	0	0	0	0	0
资本公积增加	-0	-38	0	0	0
其他筹资现金流	-265	-47	-75	89	119
现金净增加额	104	366	835	853	1173

利润表(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	7003	7794	9470	11452	13785
营业成本	4941	5107	6216	7529	9066
营业税金及附加	40	45	55	66	80
营业费用	1136	1145	1383	1649	1971
管理费用	342	344	417	481	565
研发费用	967	1025	1241	1477	1764
财务费用	-72	-84	-65	-93	-119
资产减值损失	-111	-38	-38	-34	-28
其他收益	192	211	208	206	207
公允价值变动收益	-287	177	40	40	44
投资净收益	36	48	47	48	47
资产处置收益	-38	-3	-7	-11	-8
营业利润	-664	508	658	791	933
营业外收入	4	5	5	5	5
营业外支出	12	5	8	8	7
利润总额	-671	508	655	789	931
所得税	-194	-63	19	16	-1
净利润	-478	571	637	772	931
少数股东损益	5	29	32	39	47
归属母公司净利润	-483	542	604	733	884
EBITDA	-452	711	852	978	1094
EPS(元)	-0.31	0.34	0.38	0.46	0.56

主要财务比率	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	-31.9	11.3	21.5	20.9	20.4
营业利润(%)	-184.2	176.5	29.7	20.2	17.9
归属于母公司净利润(%)	-166.7	212.4	11.4	21.3	20.6
获利能力					
毛利率(%)	29.4	34.5	34.4	34.3	34.2
净利率(%)	-6.8	7.3	6.7	6.7	6.8
ROE(%)	-3.8	4.4	4.7	5.3	6.1
ROIC(%)	-6.6	5.9	7.5	9.1	11.3
偿债能力					
资产负债率(%)	35.3	33.9	32.6	31.8	30.8
净负债比率(%)	-23.0	-26.8	-32.6	-36.8	-42.4
流动比率	1.8	1.8	1.9	2.1	2.2
速动比率	1.3	1.4	1.5	1.7	1.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	1.8	2.1	0.0	0.0	0.0
应付账款周转率	1.5	1.6	4.0	0.0	0.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	-0.31	0.34	0.38	0.46	0.56
每股经营现金流(最新摊薄)	0.32	0.56	0.69	0.55	0.78
每股净资产(最新摊薄)	7.60	7.93	8.31	8.77	9.33
估值比率					
P/E	-32.4	28.8	25.9	21.3	17.7
P/B	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1
EV/EBITDA	-28.3	17.2	13.2	10.7	8.5

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，属于商业秘密材料，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9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