业绩符合预期，智慧交通与智能物联协同发展

——千方科技公司点评

公司点评

● **事件：**公司 2021 年 3 月 31 日公布 2020 年年报， 2020 年实现营业收入 94.19 亿元，同比增长 7.99%，实现归属母净利润 10.80 亿元，同比增长 6.66%，实现扣非归属母净利润 7.85 亿元，同比增长 4.46%。

● **把握产业升级机遇，智慧交通业务升级启航**

2020 年国家大力推进新型基础设施建设，交通产业的数字化转型和智能化升级得到进一步提速，相关业务机会快速释放。公司顺应行业变化，积极把握产业转型升级机遇，组建千方交通云研发中心，基于云边端统一技术体系打造 Omni-T 全域交通解，创新性的引领行业发展，已成功打造了杭州滨江交通综合治理、成都 TOCC、黑龙江智慧高速云平台等具有行业领先性的标杆业务。2020 年智慧交通业务（剔除子公司视频产品贡献）实现收入 42.30 亿元，同比增长 10.32%（若扣除 ETC 产品影响，智慧交通业务收入同比增长 31.07%），其中城市交通综合治理、智慧高速等成长业务贡献占比约 14.85%，公司在部分新业务中已经有较好体现，预计全面切换将于 2021 年年中左右完成，助力推动公司业务全面革新。

● **智能物联业务稳健成长，前瞻性布局智能网联业务**

在智能物联（AIoT）领域，公司妥善应对 2020 年错综复杂的局面，对经营策略、产品推出进行及时有效调整，加快推进面向具体业务场景的应用解决方案构建，加大国内外渠道市场拓展力度，保障业务实现稳健成长。自 2017 年主导国家智能汽车与智慧交通（京冀）示范区以来，公司在技术、产品等领域持续重点投入，多措并举，智能网联战略布局成效逐渐显现，已形成包括 V2X-RSU，V2X-OBU，边缘计算节点 ECU 及网联云控平台等在内的完整产品体系，实现向百度等企业客户产品服务的成功交付。

● **强化费用管控，研发高强度投入**

公司 2020 年强化费用管控，降低管理费用，同时定向加强销售体系，并在研发方面依旧保持着高强度的投入态势，持续强化 AI 等核心技术领域的领先性，成效比较显著。

● **投资建议：**我们认为公司在车联网大规模建设中持续受益，业绩有望持续向好。我们预计公司 2021/2022/2023 年净利润分别为 13.65/16.07/18.69 亿元，对应 EPS 分别为 0.86/1.02/1.18，维持“推荐”评级。

● **风险提示：**车联网发展不及预期，创新业务发展不及预期。

财务摘要和估值指标

指标	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	8,722	9,419	12,256	15,450	19,220
增长率(%)	20.3	8.0	30.1	26.1	24.4
净利润(百万元)	1,013	1,081	1,365	1,607	1,869
增长率(%)	32.9	6.7	26.3	17.8	16.3
毛利率(%)	31.0	29.7	30.6	30.4	30.4
净利率(%)	11.6	11.5	11.1	10.4	9.7
ROE(%)	11.5	9.3	10.7	11.2	11.6
EPS(摊薄/元)	0.64	0.68	0.86	1.02	1.18
P/E(倍)	24.6	23.1	18.3	15.5	13.3
P/B(倍)	2.8	2.1	1.9	1.7	1.5

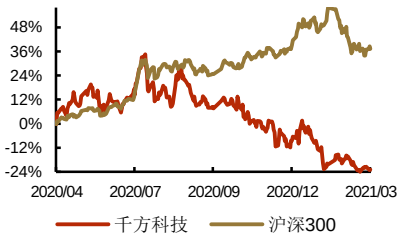
推荐（维持评级）

马笑（分析师）
maxiao@xsdzq.cn
证书编号：S0280520070001

马长欣（联系人）
machangxin@xsdzq.cn
证书编号：S0280119040011

市场数据	时间 2021.03.31
收盘价(元):	15.77
一年最低/最高(元):	15.46/27.95
总股本(亿股):	15.81
总市值(亿元):	249.35
流通股本(亿股):	11.43
流通市值(亿元):	180.2
近 3 月换手率:	73.07%

股价一年走势



相关报告

《归母净利润增速 32.88%，智慧交通成长可期》2020-04-16

《一体两翼战略布局，智慧安防和智能交通业务齐飞》2018-08-29

《半年报归母净利润增长 53.02%，智慧交通+智慧安防双轮驱动》2018-08-26

《一季报业绩增长 48.69%，智慧交通和安防业务双轮驱动》2018-05-02

《业绩符合预期，战略布局取得重大突破》2017-08-23

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	**9964**	**11830**	**17039**	**17267**	**23889**
现金	2694	4181	5770	5416	7485
应收票据及应收账款合计	3366	3414	5109	5815	7659
其他应收款	219	206	382	336	572
预付账款	240	177	409	301	600
存货	2715	2453	4304	4166	6425
其他流动资产	730	1400	1065	1232	1149
非流动资产	**6257**	**7553**	**7122**	**7556**	**7571**
长期投资	267	319	361	413	462
固定资产	584	493	613	724	833
无形资产	915	969	954	933	908
其他非流动资产	4490	5773	5193	5486	5368
资产总计	**16220**	**19384**	**24161**	**24823**	**31459**
流动负债	**6528**	**6517**	**10019**	**9079**	**13872**
短期借款	620	498	559	528	544
应付票据及应付账款合计	3435	3454	4988	5941	7505
其他流动负债	2473	2565	4472	2610	5824
非流动负债	**378**	**523**	**436**	**423**	**371**
长期借款	118	202	146	118	73
其他非流动负债	260	321	290	305	298
负债合计	**6906**	**7040**	**10455**	**9502**	**14243**
少数股东权益	310	383	490	604	739
股本	1491	1581	1581	1581	1581
资本公积	4415	6257	6257	6257	6257
留存收益	3211	4184	5504	7048	8846
归属母公司股东权益	9005	11961	13216	14716	16477
负债和股东权益	**16220**	**19384**	**24161**	**24823**	**31459**

现金流量表(百万元)	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	**937**	**1312**	**891**	**309**	**2127**
净利润	1073	1151	1472	1721	2005
折旧摊销	201	223	186	227	254
财务费用	23	25	-2	15	26
投资损失	-0	-11	-10	-9	-10
营运资金变动	-256	136	-503	-1340	147
其他经营现金流	-104	-214	-253	-306	-296
投资活动现金流	**-366**	**-1493**	**794**	**-490**	**108**
资本支出	412	423	127	82	116
长期投资	-21	-673	-42	-50	-48
其他投资现金流	24	-1743	879	-458	176
筹资活动现金流	**-160**	**1662**	**-97**	**-173**	**-166**
短期借款	218	-122	61	-31	15
长期借款	16	84	-56	-28	-44
普通股增加	4	90	0	0	0
资本公积增加	68	1842	0	0	0
其他筹资现金流	-466	-232	-101	-114	-137
现金净增加额	**411**	**1447**	**1588**	**-354**	**2069**

利润表（百万元）	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	**8722**	**9419**	**12256**	**15450**	**19220**
营业成本	6019	6623	8499	10755	13385
营业税金及附加	51	47	66	82	102
营业费用	916	937	1242	1566	1942
管理费用	314	311	435	537	667
研发费用	709	743	973	1229	1526
财务费用	23	25	-2	15	26
资产减值损失	-22	-15	0	-15	-14
公允价值变动收益	255	299	234	259	257
其他收益	310	279	285	287	285
投资净收益	0	11	10	9	10
营业利润	**1174**	**1267**	**1605**	**1875**	**2180**
营业外收入	1	1	1	1	1
营业外支出	20	28	21	23	24
利润总额	**1154**	**1240**	**1585**	**1853**	**2158**
所得税	82	88	112	132	153
净利润	**1073**	**1151**	**1472**	**1721**	**2005**
少数股东损益	59	71	107	114	135
归属母公司净利润	**1013**	**1081**	**1365**	**1607**	**1869**
EBITDA	1320	1381	1659	1949	2254
EPS（元）	0.64	0.68	0.86	1.02	1.18

主要财务比率	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力					
营业收入(%)	20.3	8.0	30.1	26.1	24.4
营业利润(%)	22.7	7.9	26.7	16.8	16.3
归属于母公司净利润(%)	32.9	6.7	26.3	17.8	16.3
获利能力					
毛利率(%)	31.0	29.7	30.6	30.4	30.4
净利率(%)	11.6	11.5	11.1	10.4	9.7
ROE(%)	11.5	9.3	10.7	11.2	11.6
ROIC(%)	17.6	19.3	22.5	21.6	25.7
偿债能力					
资产负债率(%)	42.6	36.3	43.3	38.3	45.3
净负债比率(%)	-20.1	-27.3	-36.1	-30.3	-39.2
流动比率	1.5	1.8	1.7	1.9	1.7
速动比率	1.0	1.3	1.2	1.4	1.2
营运能力					
总资产周转率	0.6	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8
应付账款周转率	2.1	1.9	2.0	2.0	2.0
每股指标（元）					
每股收益(最新摊薄)	0.64	0.68	0.86	1.02	1.18
每股经营现金流(最新摊薄)	0.95	0.85	0.56	0.20	1.35
每股净资产(最新摊薄)	5.69	7.56	8.36	9.31	10.42
估值比率					
P/E	24.6	23.1	18.3	15.5	13.3
P/B	2.8	2.1	1.9	1.7	1.5
EV/EBITDA	17.5	15.2	12.0	10.3	8.1

资料来源：公司公告、新时代证券研究所

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，新时代证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），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。

分析师声明

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、竞争性因素以及新时代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。

分析师介绍

马笑，华中科技大学硕士，2017 年加入新时代证券，首席分析师，传媒互联网&计算机科技行业组长。5 年文化传媒互联网实业和投资经验，擅长自上而下把握行业机会，政策解读、产业梳理；自下而上进行个股选择，基本面跟踪研究；担任过管理咨询顾问、战略研究员/投资经理等岗位。2018 年东方财富中国百佳分析师传媒行业第一名；2019 年每市组合传媒行业第三名；2020 年 Wind 金牌分析师。

投资评级说明

新时代证券行业评级体系：推荐、中性、回避

推荐：	未来6－12个月，预计该行业指数表现强于同期市场基准指数。
中性：	未来6－12个月，预计该行业指数表现基本与同期市场基准指数持平。
回避：	未来6－12个月，预计该行业指数表现弱于同期市场基准指数。

市场基准指数为沪深 300 指数。

新时代证券公司评级体系：强烈推荐、推荐、中性、回避

强烈推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅在20%以上。该评级由分析师给出。
推荐：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数涨幅介于5%－20%。该评级由分析师给出。
中性：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数变动幅度介于-5%－5%。该评级由分析师给出。
回避：	未来6－12个月，预计该公司股价相对同期市场基准指数跌幅在5%以上。该评级由分析师给出。

市场基准指数为沪深 300 指数。

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。

免责声明

新时代证券股份有限公司经中国证券监督委员会批复，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告由新时代证券股份有限公司（以下简称新时代证券）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或意图违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。

新时代证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给新时代证券客户的，属于机密材料，只有新时代证券客户才能参考或使用，如接收人并非新时代证券客户，请及时退回并删除。

本报告所载的全部内容只供客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。新时代证券根据公开资料或信息客观、公正地撰写本报告，但不保证该公开资料或信息内容的准确性或完整性。客户请勿将本报告视为投资决策的唯一依据而取代个人的独立判断。

新时代证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。新时代证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告所载内容反映的是新时代证券在发表本报告当日的判断，新时代证券可能发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但新时代证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。新时代证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的新时代证券网站以外的地址或超级链接，新时代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。

新时代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。新时代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。

除非另有说明，所有本报告的版权属于新时代证券。未经新时代证券事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式更改、复制、传播本报告中的任何材料，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。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，均为新时代证券的商标、服务标识及标记。

新时代证券版权所有并保留一切权利。

机构销售通讯录

北京	**梁　爽　销售总监**	
	固话：010-69004647 邮箱：liangshuang@xsdzq.cn	
上海	**阎喜蒙　销售副总监**	
	固话：021-68865595 转 255 邮箱：yanximeng@xsdzq.cn	
广深	**丁培培　销售经理**	
	邮箱：dingpeipei@xsdzq.cn	

联系我们

新时代证券股份有限公司　研究所

北京：北京市海淀区北三环西路99号院西海国际中心15楼　　邮编：100086

上海：上海市浦东新区浦东南路256号华夏银行大厦5楼　　邮编：200120

广深：深圳市福田区福华一路88号中心商务大厦23楼　　邮编：518046

公司网址：http://www.xsdzq.cn/