

# 佳都科技 (600728.SH) 计算机行业

评级: 买入 维持评级

公司点评

市场价格 (人民币): 9.59 元  
 目标价格 (人民币): 13.00-15.00 元

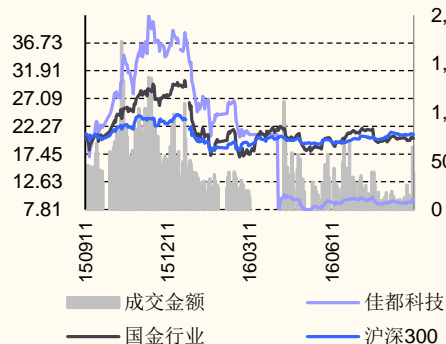
## 参股千视通, 发力公安大数据

长期竞争力评级: 高于行业均值

### 市场数据(人民币)

已上市流通 A 股(百万股)	1,041.83
总市值(百万元)	14,668.62
年内股价最高最低(元)	41.52/7.81
沪深 300 指数	3318.04
上证指数	3078.85

人民币(元) 成交金额(百万元)



### 公司基本情况(人民币)

项目	2014	2015	2016E	2017E	2018E
摊薄每股收益(元)	0.230	0.341	0.165	0.295	0.385
每股净资产(元)	2.40	2.80	3.31	4.21	5.39
每股经营性现金流(元)	-0.06	0.40	0.44	0.64	0.78
市盈率(倍)	55.54	109.37	57.60	32.34	24.74
行业优化市盈率(倍)	72.48	177.05	138.50	138.50	138.50
净利润增长率(%)	26.27%	48.36%	48.57%	78.09%	30.71%
净资产收益率(%)	9.57%	12.16%	15.30%	21.42%	21.87%
总股本(百万股)	499.77	499.77	1,529.57	1,529.57	1,529.57

来源: 公司年报、国金证券研究所

### 事件

公司近期发布公告, 以 1470 万元受让苏州融联创业投资和姚领众持有的苏州千视通视觉科技股份有限公司的 19.6% 股权。

### 点评

■ **苏州千视通视频大数据技术领先。**苏州千视通成立于 2011 年, 研发团队来自清华大学、香港科技大学等国内外名校博士和视频领域的专家组成, 通过多年的研发积累, 苏州千视通逐步形成了从视频大数据前沿理论研究到视频应用算法开发, 并正在大力拓展视频大数据与公安大数据的融合应用开发, 已经取得一定成效。

公司董事长兼总经理李志前先生从事视频技术的探索和应用超过 20 年, 曾任中兴通讯视讯产品线总经理、深圳研究所副所长, 之后在香港应用科技研究院工作 10 年, 担任研发副总监, 专门从事视频大数据理论研究和应用开发, 在视频大数据领域有很深的技术积累。

■ **参股千视通发力公安大数据。**当前视频分析主要应用在金融业务办理、安防、交通以及公安等领域, 相比其他领域的应用, 公安大数据分析除了需要对目标人物人脸与行为进行精准识别, 还需要与其他数据进行关联分析, 技术难度较高。千视通不仅在图像与视频识别领域有极强的技术积累, 同时能够将视频分析与公安领域的具体需求结合, 满足公安数据关联分析需求。

公司一直积极拓展公安信息化与数据分析业务, 其公安协同作战平台已经在广东省厅、河源、茂名、湛江、克拉玛依、秦皇岛、察县等地市进行了部署, 平台对公安领域整个数据进行整合, 支持警务协同作战。此次公司与千视通强强联手, 补强了公安大数据分析技术, 能够为公安领域提供从数据整合到大数据关联分一整套解决方案, 发展空间巨大。

■ **轨交信息化保证公司业绩高增长, 视频大数据拓展成长空间。**根据轨交建设十三五投资规划, 十三五轨交建设投资额比十二五增长 250%, 未来几年将是我国轨交建设的高峰期。公司上半年在手订单就超过 10 亿, 是去年全年收入 300% 左右, 考虑到在手充值的订单我们预计公司今年轨交信息化业务能够实现 150-200% 的增长。视频大数据领域, 公司在金融业务办理、智慧安防、智慧交通以及公安大数据等领域均有布局, 随着智能化时代到来公司视频大数据将进入收获季。

### 投资建议与风险提示

■ 根据公司的主营业务和战略规划的发展前景, 我们预计 16/17/18 年 EPS 分

### 相关报告

1. 《中报业绩符合预期, 轨交信息化保证未来业绩高增长》, 2016.8.30
2. 《轨交信息化持续高增长, 视频大数据拓展成长空间-佳都科技公司深...》, 2016.7.26

宁远贵

联系人  
 (8621)61038200  
 ningyuanguai@gjzq.com.cn

魏立

分析师 SAC 执业编号: S1130516010008  
 (8621)60230244  
 weilil@gjzq.com.cn

别为 0.17/0.29 元/0.38 元。对应 PE 分别为 57/32/24 倍，考虑到轨交信息化行业快速增长，公司华南地区市场领导地位，异地扩张成效开始显现，以及不断革新的智能化技术和产品，给予公司“买入”评级。

- **风险提示：**安防轨交建设投资放缓；全国业务拓展不达预期；人脸识别应用不达预期。

**附录：三张报表预测摘要**

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E		2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>主营业务收入</b>	<b>2,115</b>	<b>2,265</b>	<b>2,667</b>	<b>3,708</b>	<b>5,193</b>	<b>6,734</b>	货币资金	738	520	611	763	1,031	1,398
增长率		7.1%	17.8%	39.0%	40.0%	29.7%	应收款项	592	807	798	1,118	1,520	1,958
<b>主营业务成本</b>	<b>-1,784</b>	<b>-1,850</b>	<b>-2,165</b>	<b>-2,932</b>	<b>-3,975</b>	<b>-5,063</b>	存货	447	788	1,316	1,452	1,859	2,337
%销售收入	84.3%	81.7%	81.2%	79.1%	76.5%	75.2%	其他流动资产	54	119	127	97	123	162
<b>毛利</b>	<b>332</b>	<b>415</b>	<b>502</b>	<b>776</b>	<b>1,218</b>	<b>1,671</b>	流动资产	1,831	2,234	2,852	3,429	4,533	5,856
%销售收入	15.7%	18.3%	18.8%	20.9%	23.5%	24.8%	%总资产	83.1%	84.4%	80.8%	86.6%	89.0%	91.1%
<b>营业税金及附加</b>	<b>-5</b>	<b>-6</b>	<b>-8</b>	<b>-11</b>	<b>-17</b>	<b>-22</b>	长期投资	207	228	329	378	421	445
%销售收入	0.2%	0.2%	0.3%	0.3%	0.3%	0.3%	固定资产	82	71	80	72	67	59
<b>营业费用</b>	<b>-151</b>	<b>-160</b>	<b>-174</b>	<b>-241</b>	<b>-367</b>	<b>-558</b>	%总资产	3.7%	2.7%	2.3%	1.8%	1.3%	0.9%
%销售收入	7.1%	7.1%	6.5%	6.5%	7.1%	8.3%	无形资产	84	112	266	81	75	68
<b>管理费用</b>	<b>-99</b>	<b>-125</b>	<b>-160</b>	<b>-223</b>	<b>-362</b>	<b>-478</b>	非流动资产	374	413	677	531	563	572
%销售收入	4.7%	5.5%	6.0%	6.0%	7.0%	7.1%	%总资产	16.9%	15.6%	19.2%	13.4%	11.0%	8.9%
<b>息税前利润 (EBIT)</b>	<b>77</b>	<b>124</b>	<b>160</b>	<b>300</b>	<b>471</b>	<b>613</b>	<b>资产总计</b>	<b>2,205</b>	<b>2,647</b>	<b>3,529</b>	<b>3,960</b>	<b>5,096</b>	<b>6,428</b>
%销售收入	3.6%	5.5%	6.0%	8.1%	9.1%	9.1%	短期借款	101	51	76	0	0	0
<b>财务费用</b>	<b>-14</b>	<b>-14</b>	<b>-19</b>	<b>8</b>	<b>15</b>	<b>22</b>	应付款项	868	1,233	1,833	2,146	2,811	3,531
%销售收入	0.7%	0.6%	0.7%	-0.2%	-0.3%	-0.3%	其他流动负债	31	37	27	37	50	64
<b>资产减值损失</b>	<b>-5</b>	<b>-7</b>	<b>-13</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	流动负债	1,000	1,321	1,936	2,182	2,861	3,595
<b>公允价值变动收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>-52</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	长期贷款	0	0	50	50	50	51
<b>投资收益</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>3</b>	<b>5</b>	<b>11</b>	<b>14</b>	其他长期负债	100	81	75	0	0	0
%税前利润	3.9%	1.9%	1.3%	1.9%	2.2%	2.2%	<b>负债</b>	<b>1,100</b>	<b>1,402</b>	<b>2,060</b>	<b>2,232</b>	<b>2,911</b>	<b>3,646</b>
<b>营业利润</b>	<b>62</b>	<b>106</b>	<b>131</b>	<b>262</b>	<b>497</b>	<b>649</b>	<b>普通股股东权益</b>	<b>1,085</b>	<b>1,200</b>	<b>1,401</b>	<b>1,654</b>	<b>2,104</b>	<b>2,694</b>
营业利润率	2.9%	4.7%	4.9%	7.1%	9.6%	9.6%	少数股东权益	20	46	68	74	81	89
<b>营业外收支</b>	<b>40</b>	<b>27</b>	<b>58</b>	<b>16</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>负债股东权益合计</b>	<b>2,205</b>	<b>2,647</b>	<b>3,529</b>	<b>3,960</b>	<b>5,096</b>	<b>6,428</b>
<b>税前利润</b>	<b>102</b>	<b>133</b>	<b>189</b>	<b>278</b>	<b>497</b>	<b>649</b>	<b>比率分析</b>						
利润率	4.8%	5.9%	7.1%	7.5%	9.6%	9.6%		2013	2014	2015	2016E	2017E	2018E
<b>所得税</b>	<b>-4</b>	<b>-11</b>	<b>-13</b>	<b>-19</b>	<b>-39</b>	<b>-52</b>	<b>每股指标</b>						
所得税率	4.4%	8.0%	6.8%	6.8%	7.9%	8.0%	每股收益	0.182	0.230	0.341	0.165	0.295	0.385
<b>净利润</b>	<b>98</b>	<b>122</b>	<b>176</b>	<b>259</b>	<b>458</b>	<b>597</b>	每股净资产	2.170	2.400	2.803	3.309	4.211	5.390
少数股东损益	7	7	6	6	7	8	每股经营现金净流	-0.296	-0.058	0.397	0.443	0.640	0.783
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>91</b>	<b>115</b>	<b>170</b>	<b>253</b>	<b>451</b>	<b>589</b>	每股股利	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000	0.000
净利率	4.3%	5.1%	6.4%	6.8%	8.7%	8.7%	<b>回报率</b>						
							净资产收益率	8.38%	9.57%	12.16%	15.30%	21.42%	21.87%
							总资产收益率	4.12%	4.34%	4.83%	6.39%	8.84%	9.16%
							投入资本收益率	6.09%	8.77%	9.36%	15.76%	19.41%	19.90%
							<b>增长率</b>						
							主营业务收入增长率	192.34%	7.06%	17.77%	39.03%	40.05%	29.67%
							EBIT增长率	138.26%	60.96%	29.43%	87.52%	56.74%	30.25%
							净利润增长率	74.54%	26.27%	48.36%	48.57%	78.09%	30.71%
							总资产增长率	84.08%	20.08%	33.29%	12.21%	28.69%	26.14%
							<b>资产管理能力</b>						
							应收账款周转天数	72.8	100.3	95.9	93.2	90.7	89.1
							存货周转天数	51.8	121.9	177.4	180.7	170.7	168.5
							应付账款周转天数	59.8	88.6	122.6	122.9	120.3	118.1
							固定资产周转天数	13.6	10.9	10.3	6.8	4.3	2.8
							<b>偿债能力</b>						
							净负债/股东权益	-57.69%	-37.71%	-33.05%	-41.25%	-44.88%	-48.43%
							EBIT利息保障倍数	5.5	9.0	8.3	-36.4	-31.2	-28.3
							资产负债率	49.89%	52.95%	58.39%	56.37%	57.12%	56.72%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	0	0	0	0
增持	0	0	0	0	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00

来源：朝阳永续

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2016-07-26	买入	10.00	13.00~15.00
2	2016-08-30	买入	9.01	11.00~13.00

来源：国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性  
3.01~4.0=减持



长期竞争力评级的说明：

长期竞争力评级着重于企业基本面，评判未来两年后公司综合竞争力与所属行业上市公司均值比较结果。

优化市盈率计算的说明：

行业优化市盈率中，在扣除行业内所有亏损股票后，过往年度计算方法为当年年末收盘总市值与当年股票净利润总和相除，预期年度为报告提供日前一交易日收盘总市值与前一年度股票净利润总和相除。

投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

**特别声明：**

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，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，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。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

**上海**

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

**北京**

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

**深圳**

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD