

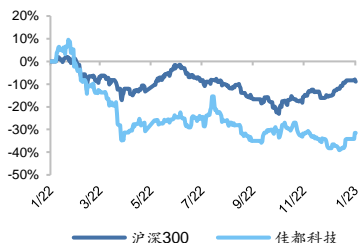
## 疫情影响项目交付，AI 产业加速发展

### 投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-1-30

收盘价 (元)	5.74
近 12 个月最高/最低 (元)	9.51/5.17
总股本 (百万股)	2155.38
流通股本 (百万股)	1737.33
流通股比例 (%)	80.6
总市值 (亿元)	100.97
流通市值 (亿元)	99.72

### 公司价格与沪深 300 走势比较



### 分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

### 分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

### 联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

### 相关报告

- 《华安证券\_公司研究\_计算机行业\_公司深度\_AI 应用加速落地，智慧+步入收获期》2022-1-26
- 《华安证券\_公司研究\_计算机行业\_点评报告\_定增引进国资，助力交通数字化发展》2023-1-19

### 主要观点：

#### ● 事件概况

1 月 30 日，佳都科技发布业绩预告，预计 2022 年年度实现归母净利润为-2.5 亿元至-3.2 亿元，与上年同期相比，出现亏损；实现扣非归母净利润-0.3 亿元至-0.45 亿元。

#### ● 疫情影响项目交付进度延后，业绩出现大幅下滑

**归母净利润方面**，公司预计 2022 年实现归母净利润-2.5 亿元至-3.2 亿元，上年同期实现归母净利润 3.14 亿元，与上年同期相比出现大幅下滑。主要原因系：1) 受国内疫情因素影响，供应链运转不畅导致产品生产交付延后，同时部分智能化项目现场交付进度延后，造成公司智能化业务收入同比减少，导致公司归母净利润下滑。2) 公司战略投资的人工智能上市企业市值下降，造成非经常性损益-2.62 亿元。

#### ● 国资加持更进一步，助力交通数字化发展

**一方面**，1 月 18 日，佳都科技通过定增募集资金 18.27 亿元，引进多家国资战略投资人，这一方面有利于佳都科技对接粤港澳大湾区重大项目资源；另一方面有利于为佳都科技引进技术资源。**另一方面**，截至 2022 年 9 月 30 日，公司行业智能产品及运营服务、行业智能解决方案业务的在手合同订单为 165.45 亿元，随着疫情的进一步放开，公司在手智能化系统订单交付加快，各项在跟进的智能化系统项目招投标恢复正常。同时公司持续促进人工智能和数字孪生技术与各交通场景需求深度融合，多款智能化新产品实现规模落地，开拓成都、长沙、西安、粤港澳大湾区等地交通数字化市场，保障了公司未来业绩稳定增长，为公司在数字经济时代实现高质量发展奠定基础。

#### ● AI 应用快速发展，赋能佳都数字产业新机遇

公司自 2004 年以来持续专注于“AI+”领域发展，拥有智慧轨道交通、智慧城市治理、智慧城市交通三大 AI 业务线，并在全国多地有数个项目落地，同时公司已形成了 AI、AR、数据三大中台。近日，微软计划向 ChatGPT 母公司 OpenAI 投资 100 亿美元，使得 AI 再次获得市场的高度关注。微软等巨头的入局，有望进一步拓宽 AI 应用场景，加速 AI 商业落地。公司发布公告拟投资 4.86 亿元打造具有完全自主知识产权的数字孪生核心技术开放平台，涵盖三维数字化及智能仿真、工业级数据采集分析等多项核心技术。在 AI+ 场景加速落地和数字经济等政策催化下，公司长期发展所形成的 AI 能力有助于其拓宽应用场景形成新业务，并能够根据环境变化快速提供相关解决方案。

#### ● 投资建议

在 AI+ 场景加速落地和数字经济等政策催化下，公司有望借助行业经验和其中台实现应用场景的快速放量 and 不断拓展。我们预计公司 2022-2024 年分别实现收入 58/77/97 亿元，同比增长-6.6%/33%/26%；

实现归母净利润-3/4/6.3 亿元（前值-0.06/4/6.3 亿元），同比增长—/—/56%，维持“买入”评级。

**重要财务指标**

单位:百万元

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	6,224	5,814	7,715	9,728
收入同比(%)	45.2%	-6.6%	32.7%	26.1%
归属母公司净利润	314	-304	400	625
净利润同比(%)	242.3%	——	——	56.4%
毛利率(%)	16.7%	13.4%	17.8%	19.0%
ROE(%)	5.7%	-5.6%	7.3%	10.5%
每股收益(元)	0.18	-0.14	0.18	0.29
P/E	46.60	——	31.19	19.95
P/B	2.58	2.40	2.17	2.02
EV/EBITDA	31.67	-40.42	27.62	16.79

资料来源：WIND，华安证券研究所

**风险提示**

1) 研发突破不及预期；2) 政策支持不及预期；3) 项目交付不及预期。

**财务报表与盈利预测**

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>6,967</b>	<b>6,073</b>	<b>10,207</b>	<b>9,352</b>	<b>营业收入</b>	<b>6,224</b>	<b>5,814</b>	<b>7,715</b>	<b>9,728</b>
现金	1,246	1,960	1,929	2,140	营业成本	5,186	5,035	6,344	7,883
应收账款	4,330	3,069	6,538	5,575	营业税金及附加	18	17	30	37
其他应收款	57	53	71	89	销售费用	194	297	279	351
预付账款	196	183	243	307	管理费用	474	588	665	810
存货	584	271	807	533	财务费用	(8)	0	0	0
其他流动资产	554	808	1,427	1,241	资产减值损失	55	(0)	0	0
<b>非流动资产</b>	<b>3,851</b>	<b>4,368</b>	<b>4,688</b>	<b>5,417</b>	公允价值变动收益	0.00	0	0	0
长期投资	976	976	976	976	投资净收益	(2)	(262)	0	0
固定资产	169	175	197	236	<b>营业利润</b>	<b>357</b>	<b>(340)</b>	<b>448</b>	<b>701</b>
无形资产	516	770	1,103	1,539	营业外收入	1	0	0	0
其他非流动资产	2,190	2,447	2,412	2,666	营业外支出	6	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>10,818</b>	<b>10,441</b>	<b>14,896</b>	<b>14,769</b>	<b>利润总额</b>	<b>353</b>	<b>(340)</b>	<b>448</b>	<b>701</b>
<b>流动负债</b>	<b>4,638</b>	<b>4,729</b>	<b>8,627</b>	<b>8,109</b>	所得税	46	(44)	58	91
短期借款	59	131	1,637	692	<b>净利润</b>	<b>307</b>	<b>(296)</b>	<b>390</b>	<b>610</b>
应付账款	4,066	4,099	6,362	6,637	少数股东损益	(8)	7	(10)	(15)
其他流动负债	513	498	628	780	<b>归属母公司净利润</b>	<b>314</b>	<b>(304)</b>	<b>400</b>	<b>625</b>
<b>非流动负债</b>	<b>475</b>	<b>475</b>	<b>475</b>	<b>475</b>	EBITDA	470	(311)	517	795
长期借款	180	180	180	180	EPS (元)	0.18	(0.14)	0.18	0.29
其他非流动负债	295	295	295	295					
<b>负债合计</b>	<b>5,113</b>	<b>5,204</b>	<b>9,103</b>	<b>8,584</b>					
少数股东权益	38	45	35	20	<b>主要财务比率</b>				
股本	1,758	2,173	2,173	2,173	<b>会计年度</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
资本公积	2,400	2,199	2,439	2,611	<b>成长能力</b>				
留存收益	1,509	820	1,146	1,381	营业收入	45.19%	-6.59%	32.71%	26.09%
归属母公司股东权益	5,667	5,192	5,758	6,164	营业利润	352.63%	-195.47%	-231.67%	56.36%
<b>负债和股东权益</b>	<b>10,818</b>	<b>10,441</b>	<b>14,896</b>	<b>14,769</b>	归属于母公司净利润	242.27%	-196.61%	-231.67%	56.36%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	16.67%	13.39%	17.77%	18.96%
					净利率(%)	5.05%	-5.22%	5.18%	6.43%
					ROE(%)	5.65%	-5.59%	7.30%	10.49%
					ROIC(%)	5.74%	-5.71%	6.56%	9.01%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	47.26%	49.84%	61.11%	58.12%
					净负债比率(%)	-17.65%	-31.50%	-1.92%	-20.50%
					流动比率	1.50	1.28	1.18	1.15
					速动比率	1.38	1.23	1.09	1.09
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.59	0.55	0.61	0.66
					应收账款周转率	1.51	1.57	1.61	1.61
					应付账款周转率	1.28	1.23	1.21	1.21
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.18	(0.14)	0.18	0.29
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	0.72	(0.52)	0.97
					每股净资产(最新摊薄)	3.22	2.39	2.65	2.84
					<b>估值比率</b>				
					P/E	46.6	—	31.2	19.9
					P/B	2.6	2.4	2.2	2.0
					EV/EBITDA	31.67	(40.42)	27.62	16.79

资料来源: WIND, 华安证券研究所

## 分析师与研究助理简介

**分析师：**尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

**分析师：**王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年加入华安证券研究所。

**联系人：**张旭光，凯斯西储大学金融学硕士，主要覆盖电力信息化及科学仪器，2021 年 8 月加入华安证券研究所。

## 重要声明

### 分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

### 免责声明

华安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。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究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。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

## 投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A 股以沪深 300 指数为基准；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）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下：

### 行业评级体系

增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上；

中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上；

### 公司评级体系

买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上；

增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%；

中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%；

卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。