

轨交业务稳健增长，深化布局“AI+大交通”

买入(维持)

——佳都科技(600728)点评报告

2023年08月30日

事件:

公司近日发布2023年半年度报告,公司2023年上半年实现营业收入25.15亿元,同比+7.83%;实现归母净利润3.64亿元,同比+86.34%;实现扣非归母净利润-0.44亿元。

投资要点:

净利润短期承压,公允价值波动影响归母净利润。公司2023上半年扣非归母净利润亏损,一方面是由于公司的成本费用有所提升,23H1公司的毛利率同比下降1.04pct,销售费用率/管理费用率/研发费用率分别同比增加0.25pct/0.02pct/0.58pct;另一方面是由于公司应收、存货等计提大额减值损失所致。公司23H1信用减值及资产减值合计损失0.49亿,较上一年同期增加0.46亿,对公司当期业绩造成较大影响。公司23Q1和23Q2的归母净利润分别为13.5亿元和-9.86亿元,主要是由于公司战略投资的企业云从科技23H1股权价值波动较大,从而导致公司净利润受公允价值变动的的影响呈现较大波动性。

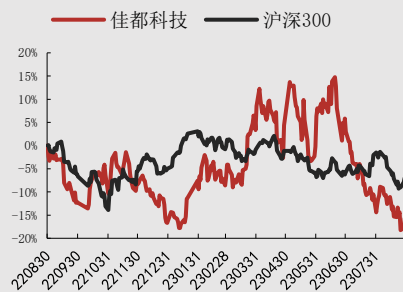
在手订单持续交付,行业智能解决方案业务稳健增长。公司整体营收稳健增长。分业务来看:1)公司行业智能解决方案业务实现收入10.63亿元,同比增长25.24%。轨道交通方面,公司在手订单充足,各订单持续交付,其中广州“十三五”十条地铁线的128个车站,截止23H1已有77个车站完成封顶环节,占比60.16%;智慧城市方面,公司中标了1.27亿信宜市“一网统管”及大数据指挥中心(一期)智慧城管项目;2)公司行业智能产品及运营服务业务实现收入1.03亿元,同比增长5.13%,主要受益于“华佳Mos地铁智慧大脑”“智慧车站”等各类自研行业智能产品销售的企稳回升;3)公司ICT产品与服务解决方案业务实现营业收入13.48亿元,同比下滑2.27%,整体较为平稳。

发布“知行交通大模型”,定增加码“AI+大交通”:7月14日,公司在重庆与云从科技、重庆交通开投集团联合正式发布首个知行城市交通行业大模型,该模型在技术架构、算法训练、能力测评、安全应用等方面构建起一系列技术优势,在轨道交通与城市交通两个应用场景能力突出。此外,公司此前定增募集资金18.14亿元,旨在进一步加码在人工智能技术应用上的研发,为公司在“AI+大交通”赛道上保持技术市场优势提供有力支撑。

基础数据

总股本(百万股)	2,144.49
流通A股(百万股)	2,133.66
收盘价(元)	5.67
总市值(亿元)	121.59
流通A股市值(亿元)	120.98

个股相对沪深300指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

业绩修复可期, AI+智能交通带来新机遇
疫情影响项目进度,新签订单保证公司长期业绩

Q1 利润大增,中标成都项目打开西部广阔市场

分析师:

夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583223620

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	5336.38	6017.46	7284.09	8820.58
增长比率(%)	-14.26	12.76	21.05	21.09
净利润(百万元)	-262.11	105.70	258.54	441.93
增长比率(%)	-183.40	140.32	144.61	70.93
每股收益(元)	-0.12	0.05	0.12	0.21
市盈率(倍)	-46.39	115.04	47.03	27.51
市净率(倍)	2.24	1.66	1.61	1.52

数据来源:携宁科技云估值,万联证券研究所

盈利预测与投资建议：公司在手订单充足，伴随地铁项目的竣工开通，预计 2023-2025 年将是轨交订单的集中交付期。公司自研智能产品毛利率较高，预计该产品的市场认可度将持续提升，伴随公司整体解决方案业务规模的扩大，自研智能产品的收入也有望进一步提升。此外，公司发布 AI 交通大模型，有望进一步带动公司业绩的增长。**考虑到公司应收及存货的减值计提等情况，且在不考虑公允价值变动的情况下，我们调整盈利预测，预计 2023-2025 年营业收入分别为 60.17/72.84/88.21 亿元；归母净利润分别为 1.06/2.59/4.42 亿元，对应 8 月 29 日收盘价 PE 分别为 115.04/47.03/27.51 倍，维持“买入”评级。**

风险因素：项目交付进度不及预期，市场拓展不及预期，自研产品推广不及预期，技术研发不及预期，市场竞争加剧。

利润表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	5336	6017	7284	8821
同比增速 (%)	-14.26	12.76	21.05	21.09
营业成本	4674	5197	6197	7385
毛利	663	821	1087	1435
营业收入 (%)	12.42	13.64	14.92	16.27
税金及附加	16	18	22	26
营业收入 (%)	0.29	0.31	0.30	0.30
销售费用	191	211	240	273
营业收入 (%)	3.59	3.50	3.30	3.10
管理费用	301	271	313	362
营业收入 (%)	5.63	4.50	4.30	4.10
研发费用	236	271	321	379
营业收入 (%)	4.43	4.50	4.40	4.30
财务费用	0	-17	-55	-46
营业收入 (%)	0.00	-0.28	-0.76	-0.52
资产减值损失	11	-13	-8	-5
信用减值损失	-37	-42	-29	-21
其他收益	58	73	87	99
投资收益	6	49	32	43
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	-309	0	0	0
资产处置收益	3	0	0	0
营业利润	-349	133	328	556
营业收入 (%)	-6.54	2.22	4.51	6.31
营业外收支	-2	-4	-4	-3
利润总额	-351	129	325	553
营业收入 (%)	-6.57	2.14	4.46	6.27
所得税费用	-79	25	66	111
净利润	-272	104	258	442
营业收入 (%)	-5.09	1.73	3.55	5.01
归属于母公司的净利润	-262	106	259	442
同比增速 (%)	-183.40	140.32	144.61	70.93
少数股东损益	-10	-2	0	0
EPS (元/股)	-0.12	0.05	0.12	0.21

基本指标

	2022A	2023E	2024E	2025E
EPS	-0.12	0.05	0.12	0.21
BVPS	2.53	3.41	3.53	3.74
PE	-46.39	115.04	47.03	27.51
PEG	0.25	0.82	0.33	0.39
PB	2.24	1.66	1.61	1.52
EV/EBITDA	64.80	42.15	26.02	16.71
ROE	-4.84%	1.45%	3.41%	5.51%
ROIC	-0.82%	1.14%	2.62%	4.70%

资产负债表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1224	2478	2161	1959
交易性金融资产	2	2	2	2
应收票据及应收账款	3304	3260	3963	4882
存货	818	776	927	1128
预付款项	289	274	330	403
合同资产	1224	1568	1821	2199
其他流动资产	358	363	375	395
流动资产合计	7217	8722	9578	10968
长期股权投资	990	990	990	990
固定资产	204	219	237	260
在建工程	5	5	5	5
无形资产	576	700	919	1166
商誉	169	169	169	169
递延所得税资产	109	105	105	105
其他非流动资产	1895	2682	2682	2682
资产总计	11165	13591	14685	16345
短期借款	205	259	305	378
应付票据及应付账款	3936	4324	5075	6109
预收账款	0	0	0	0
合同负债	271	344	383	475
应付职工薪酬	85	94	112	133
应交税费	34	58	67	78
其他流动负债	880	931	1011	1130
流动负债合计	5206	5751	6647	7925
长期借款	236	176	116	56
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	106	150	150	150
其他非流动负债	189	193	193	193
负债合计	5736	6270	7106	8324
归属于母公司的所有者权益	5420	7314	7572	8014
少数股东权益	9	7	7	7
股东权益	5428	7320	7579	8021
负债及股东权益	11165	13591	14685	16345

现金流量表 (百万元)

	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流净额	-189	508	62	175
投资	153	0	0	0
资本性支出	-195	-289	-379	-413
其他	5	-723	32	43
投资活动现金流净额	-37	-1012	-346	-371
债权融资	-30	-8	0	0
股权融资	57	1783	0	0
银行贷款增加 (减少)	301	-6	-14	13
筹资成本	-60	-20	-19	-19
其他	-173	9	0	0
筹资活动现金流净额	95	1758	-33	-6
现金净流量	-130	1254	-317	-201

数据来源: 携宁科技云估值, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

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。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

免责声明

万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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。本报告中的信息或所表述的意见并未考虑到个别投资者的具体投资目的、财务状况以及特定需求。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司认为可靠且已公开的信息撰写，本公司力求但不保证这些信息的准确性及完整性，也不保证文中的观点或陈述不会发生任何变更。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。分析师任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的引起法律后果和造成我公司经济损失的概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳福田区深南大道2007号金地中心

广州天河区珠江东路11号高德置地广场