



2017-10-30

公司点评报告

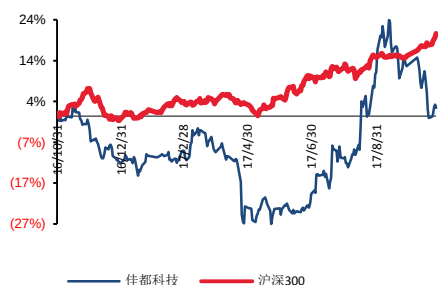
买入/首次

佳都科技(600728)

信息技术 软件与服务

深耕智能轨交业务，发力智慧安防初显成效

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,617/1,329
总市值/流通(百万元)	16400/13,500
12 个月最高/最低(元)	11.90/7.02

证券分析师：王文龙

电话：021-61376587

E-MAIL: wangwenlong@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517080001

证券分析师：徐中华

电话：010-88321611

E-MAIL: xuzh@tpyzq.com

执业资格证书编码：S1190517070001

联系人：李婉云

■ 营收、净利大幅增长，全年业绩可期

公司 2017 年前三季度实现营业收入 23.79 亿元，同比增长 57%。实现归母净利润 5352 万元，同比增长 4877%。扣非净利润 2081 万元，扭亏为盈。管理费用同比增长 120%，销售费用同比增长 115%。3 季度单季，公司实现营收 9.34 亿元，同比增长 173%；归母净利润 2035 万，同比增长 6063%。

■ 中标广州地铁轨交订单，发力智慧安防业务初显成效。

9 月，公司全资子公司华之源中标广州地铁既有有线 800 兆数字集群共网系统订单，金额为 1.6 亿，彰显了公司在轨交信息化项目方面的拿单能力。截止 8 月底，公司在新疆地区中标/预中标项目总额近 4 亿元，可以看到，公司已逐渐进入新疆市场，未来或将持续受益于新疆安防行业的快速发展。此外，公司还参股了云从科技、发起设立民营银行，有望推动人脸识别技术在金融行业的研发与应用。

■ 加大研发力度，发起设立人工智能产业基金。

公司持续加大研发投入，报告期内开发支出同比增长 141%。10 月，公司与子公司共同投资 7.5 亿元设立佳都慧壹号投资合伙企业，并以该主体作为 LP 与创钰投资、工业基金共同投资设立规模为 10 亿的人工智能产业投资并购基金。该基金将专注于投资人工智能、物联网、大数据等领域，输出公司积累的机器视觉和智能大数据等人工智能相关技术，有助于公司利用产业资本手段持续发展。此外，公司股东堆龙佳都及其一致行动人拟增持公司股份，金额不低于 1000 万，彰显了其对公司未来发展的信心。假设各项业务持续稳步推进，预计 17-19 年 EPS 分别为 0.12 元、0.18 元、0.27 元，给予“买入”评级。

风险提示：行业竞争加剧、新业务拓展不达预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	2848	4078	5386	6771
(+/-%)	6.8	43.2	32.1	25.7
净利润(百万元)	125	214	337	495
(+/-%)	-36.64%	66.50%	57.11%	47.04%
摊薄每股收益(元)	0.07	0.12	0.18	0.27
市盈率(PE)	118.79	87.61	55.76	37.92

资料来源：Wind，太平洋证券

注：摊薄每股收益按最新总股本计算

重要财务数据一览

图表 1：单季度各项经营数据对比

(百万元)	16Q1	16Q2	16Q3	16Q3 环比	17Q1	17Q2	17Q3	17Q3 环比	17Q3 同 比
营业收入	455	520	539	4%	622	823	934	14%	73%
营业毛利	53	91	75	-18%	90	97	109	12%	46%
销售费用	35	41	41	1%	42	47	46	-2%	12%
管理费用	28	36	38	4%	34	41	47	13%	24%
财务费用	0	3	2	-54%	3	-3	5	-272%	191%
营业利润	-16	4	-10	-381%	7	13	0	-98%	-103%
归属母公司净利润	-11	12	0	-97%	13	20	20	0%	6063%
扣非净利润	-14	-16	-13	-17%	0	9	12	32%	-191%
主要比率	16Q1	16Q2	16Q3	+-%	17Q1	17Q2	17Q3	+-%	+-%
毛利率	12%	18%	14%	-4%	14%	12%	12%	0%	-2%
销售费用率	8%	8%	8%	0%	7%	6%	5%	-1%	-3%
管理费用率	6%	7%	7%	0%	5%	5%	5%	0%	-2%
营业利润率	-3%	1%	-2%	-3%	1%	2%	0%	-2%	2%
净利率	-2%	2%	0%	-2%	2%	2%	2%	0%	2%
YoY	16Q1	16Q2	16Q3	+-%	17Q1	17Q2	17Q3	+-%	
收入	27%	-10%	13%	23%	37%	58%	73%	15%	
归属母公司净利润	-15%	-57%	-101%	-44%	-213%	69%	6063%	5993%	

资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 2：公司前三季度经营数据对比

(百万元)	2016Q3	2017Q3	同比
营业收入	1,513	2,379	57%
营业毛利	219	295	35%
销售费用	117	134	15%
管理费用	102	122	20%
财务费用	4.9	5	-2%
投资收益	14.3	22	55%
营业利润	-8	46	-681%
归属母公司净利润	1	54	4877%
扣非净利润	-29	21	-173%
主要比率	2016Q3	2017Q3	同比
毛利率	14%	12%	-2%
销售费用率	8%	6%	-2%
管理费用率	7%	5%	-2%
营业利润率	-1%	2%	2%
净利率	0%	2%	2%

净资产收益率（摊薄）	0%	2%	2%
YoY	2016Q3	2017Q3	
收入	7%	57%	
归属母公司净利润	-108%	4877%	

资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 3：2014 年-2017 年 Q3 非经常性损益及营业外收入占利润总额比例

	2014Q3	2015Q3	2016Q3	2017Q3
非经常性损益/利润总额	97%	-39%	257%	51%
营业外收入/利润总额	144%	-68%	169%	30%

资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 4：2014 年-2017 年 Q3 经营性现金流情况

	2014Q3	2015Q3	2016Q3	2017Q3
经营性现金流净额（百万）	-204	-186	-505	-370
经营性现金流净额同比增速	-22%	9%	-172%	27%
经营性现金流/营业收入	-16%	-13%	-33%	-16%

资料来源：WIND，太平洋证券整理

图表 5：2014 年-2017 年 Q3 现金及现金等价物情况

	2014Q3	2015Q3	2016Q3	2017Q3
现金及现金等价物净额期末(百万)	255	133	265	751
现金及现金等价物净额期初(百万)	531	366	530	371
现金及现金等价物净增加额	-276	-232	-265	379
现金及现金等价物/营业收入	20%	9%	-18%	16%

资料来源：WIND，太平洋证券整理

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
货币资金	611	470	790	1022	1402	营业收入	2667	2848	4078	5386	6771
应收和预付款项	764	946	1234	1627	2041	营业成本	2165	2383	3379	4378	5403
存货	1316	1467	1973	2556	3155	营业税金及附加	8	10	14	18	23
其他流动资产	161	1008	1041	1085	1131	销售费用	174	171	237	323	393
流动资产合计	2852	3891	5038	6290	7729	管理费用	160	161	231	323	420
长期股权投资	0	27	27	27	27	财务费用	19	9	10	7	5
投资性房地产	52	59	59	59	59	资产减值损失	13	23	20	0	0
固定资产	75	74	63	51	40	投资收益	3	23	30	32	32
在建工程	5	3	1	0	-2	公允价值变动	0	-3	3	0	0
无形资产开发支出	98	131	111	111	110	营业利润	131	113	221	368	559
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	58	37	37	37	37
其他非流动资产	677	1027	994	981	968	利润总额	189	150	258	406	596
资产总计	3529	4919	6032	7271	8697	所得税	13	25	44	69	101
短期借款	76	0	0	0	0	净利润	176	125	214	337	495
应付和预收款项	1172	1338	1921	2504	3108	少数股东损益	6	17	35	55	80
长期借款	50	0	0	0	0	归母股东净利润	170	108	180	282	415
其他负债	763	827	1143	1462	1789						
负债合计	2060	2165	3064	3966	4897						
股本	500	1554	1554	1554	1554						
资本公积	1003	1125	1125	1125	1125						
留存收益	-102	5	185	468	883						
归母公司股东权益	1401	2685	2865	3147	3562						
少数股东权益	68	69	103	158	238						
股东权益合计	1468	2753	2968	3305	3800						
负债和股东权益	3529	4919	6032	7271	8697						

现金流量表(百万)						预测指标					
	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E		2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
经营性现金流	199	-178	277	190	338	毛利率	18.84%	16.33%	17.13%	18.71%	20.20%
投资性现金流	-125	-1003	43	42	42	销售净利率	6.39%	3.79%	4.41%	5.24%	6.13%
融资性现金流	91	1022	0	0	0	销售收入增长率	17.77%	6.79%	43.17%	32.08%	25.72%
现金增加额	0	0	0	0	0	EBIT 增长率	42.04%	-23.73%	68.92%	53.86%	45.76%
						净利润增长率	48.36%	-36.64%	66.50%	57.11%	47.04%
						ROE	12.16%	4.02%	6.27%	8.97%	11.65%
						ROA	4.83%	2.19%	2.98%	3.88%	4.77%
						ROIC	29.61%	8.37%	15.16%	21.77%	29.57%
						EPS (X)	0.34	0.07	0.12	0.18	0.27
						PE (X)	109.39	118.79	87.61	55.76	37.92
						PB (X)	13.30	4.90	5.50	5.00	4.42
						PS (X)	6.99	4.62	3.86	2.92	2.33
						EV/EBITDA (X)	77.45	65.36	48.46	32.51	22.36

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zxy_lmm@126.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	沈颖	13636356209	shenyin@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
广深销售副总监	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhafanglong@126.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，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。任何人使用本报告，视为同意以上声明。