

佳都科技（600728）

公司研究/点评报告

轨交订单充足保障发展，AI 应用不断完善

—佳都科技（600728）2019 年报点评

点评报告/计算机

2020 年 04 月 10 日

一、事件概述

公司发布 2019 年报，实现营收 50.12 亿元，比上年同期增长 7.09%；归母净利润 6.80 亿元，同比增长 159.58%。

二、分析与判断

➤ 大额订单落地叠加多地区拓展，轨交业务景气度有望逐渐提升

智能轨道交通解决方案业务实现业务收入 8.29 亿元，同比增长 8.85%。一方面，国内轨交建设将继续推进，广州地区 2023 年前规划新增线路 258.1 公里，智能轨交相关需求有望持续释放。另一方面，公司中标广州 118.89 亿项目，全资子公司中标金额达到 29.07 亿元，项目覆盖地区从传统的广东地区向合肥、金义东市等城市拓展，累计覆盖城市已达到 22 个，全国化布局进一步扩大，未来几年轨交智能业务景气度有望提升。

➤ AI 技术持续深耕，“数字平台+智能终端”产品矩阵不断完善

技术研发合作方面，公司与云从科技等知名 AI 企业紧密合作，同时公司成立全球智能技术研究院，形成“基础技术研发-产品应用研发-解决方案设计”的技术产品化、产业化流程，2019 年公司研发投入 2.99 亿元，同比上升 49.39%。

在下游应用方面，公司在研发了“名捕”“明毅”“蜂巢”等行业数字平台，助力客户提升社会治安防控能力；同时，公司加大了在安防终端领域的产品研发，打造“佳都 A.I. Family”自主品牌。城市交通方面，公司推出新一代“一体化交通指挥管理平台”，以 AI 技术优势为基础，不断打造“数字平台+智能终端”产品矩阵。报告期内公司行业智能化产品及运营服务业务取得营业收入 2.68 亿元，同比增长 28.13%，毛利率提升 3.18 个百分点。

三、投资建议

公司是智能轨交领域领先企业，大额订单加行业需求持续拉动，轨交业务高景气度有望长期延续。同时公司投资多家知名科创公司，AI 技术有望保持领先地位。公司 2019 年金融资产公允价值变动收益 6.5 亿元，对利润影响相对明显。预测公司 2020-2022 年 EPS 分别为 0.2/0.28/0.34 元，对应 PE 分别为 57X、42X、34X。公司近三年至今平均 PE(TTM) 为 60X，目前 PE(TTM) 为 27X，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

AI 技术下游应用推广进度不及预期，轨交业务需求释放不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入（百万元）	5,012	5,896	7,197	8,359
增长率（%）	7.1%	17.6%	22.1%	16.2%
归属母公司股东净利润（百万元）	680	352	478	581
增长率（%）	159.6%	-48.3%	36.0%	21.5%
每股收益（元）	0.40	0.20	0.28	0.34
PE（现价）	23.65	56.84	41.79	34.38
PB	3.31	3.77	3.46	3.14

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

维持评级

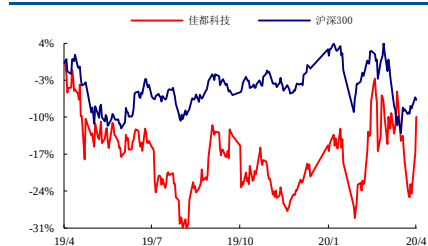
当前价格： 11.65 元

交易数据

2020-4-9

近 12 个月最高/最低(元)	11.69/8.38
总股本（百万股）	1,752
流通股本（百万股）	1719
流通股比例（%）	98.04
总市值（亿元）	204
流通市值（亿元）	200

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：强超廷

执业证号： S0100519020001

电话： 021-60876718

邮箱： qiangchaoting@mszq.com

分析师：郭新宇

执业证号： S0100518120001

电话： 01085127654

邮箱： guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 佳都科技（600728）19 年半年报点评：轨交高景气有望延续，AI 新产品加速落地
2. 佳都科技（600728）公司点评：大股东及一致行动人拟增持，彰显公司发展信心

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
营业总收入	5,012	5,896	7,197	8,359
营业成本	4,336	5,055	6,125	7,094
营业税金及附加	14	19	22	25
销售费用	179	210	256	298
管理费用	122	143	175	203
研发费用	155	183	219	229
EBIT	207	286	400	511
财务费用	25	-11	-13	-13
资产减值损失	-23	3	4	3
投资收益	-9	16	10	6
营业利润	784	390	530	652
营业外收支	-1	0	0	0
利润总额	783	390	530	652
所得税	102	36	51	70
净利润	681	353	479	583
归属于母公司净利润	680	352	478	581
EBITDA	278	308	399	557
资产负债表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	1,502	1,694	1,679	1,758
应收账款及票据	2,458	2,559	3,327	3,746
预付款项	185	196	249	282
存货	2,131	2,324	2,913	3,318
其他流动资产	759	779	798	820
流动资产合计	7,035	7,552	8,967	9,924
长期股权投资	296	296	296	296
固定资产	31	-4	-36	-69
无形资产	386	511	746	1,059
非流动资产合计	2,774	2,889	3,150	3,472
资产合计	9,809	10,440	12,117	13,396
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	3,419	3,652	4,628	5,242
其他流动负债	697	662	884	965
流动负债合计	4,117	4,313	5,511	6,207
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	774	774	774	774
非流动负债合计	774	774	774	774
负债合计	4,890	5,087	6,285	6,981
股本	1,671	1,752	1,752	1,752
少数股东权益	55	56	57	59
股东权益合计	4,918	5,353	5,832	6,415
负债和股东权益合计	9,809	10,440	12,117	13,396

主要财务指标	2019A	2020E	2021E	2022E
成长能力				
营业收入增长率	7.1%	17.6%	22.1%	16.2%
EBIT 增长率	-16.6%	38.3%	39.8%	27.9%
净利润增长率	159.6%	-48.3%	36.0%	21.5%
盈利能力				
毛利率	13.5%	14.3%	14.9%	15.1%
净利润率	13.6%	6.0%	6.7%	7.0%
总资产收益率 ROA	6.9%	3.4%	3.9%	4.3%
净资产收益率 ROE	14.0%	6.6%	8.3%	9.1%
偿债能力				
流动比率	1.71	1.75	1.63	1.60
速动比率	1.15	1.17	1.05	1.02
现金比率	0.36	0.39	0.30	0.28
资产负债率	49.9%	48.7%	51.9%	52.1%
经营效率				
应收账款周转天数	174.16	154.70	164.43	159.56
存货周转天数	179.41	167.82	173.61	170.71
总资产周转率	0.51	0.56	0.59	0.62
每股指标 (元)				
每股收益	0.40	0.20	0.28	0.34
每股净资产	2.83	3.09	3.37	3.70
每股经营现金流	0.02	0.13	0.14	0.25
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	23.65	56.84	41.79	34.38
PB	3.31	3.77	3.46	3.14
EV/EBITDA	53.14	62.73	48.36	34.54
股息收益率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%

现金流量表 (百万元)	2019A	2020E	2021E	2022E
净利润	681	353	479	583
折旧和摊销	71	22	-0	46
营运资金变动	-293	-128	-232	-182
经营活动现金流	34	229	233	437
资本开支	-132	-134	-258	-364
投资	-340	0	0	0
投资活动现金流	-463	-118	-247	-358
股权募资	123	81	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-30	81	0	0
现金净流量	-458	192	-15	79

资料来源：公司公告、民生证券研究院

分析师简介

强超廷，民生研究院计算机&教育行业首席，2019年加入民生证券研究院，上海对外经贸大学金融学硕士。曾任职于海通证券研究所，传媒团队。2017年新财富最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员；2016年新财富、水晶球、金牛奖最佳分析师评比“传播与文化”第3名团队成员。

郭新宇，民生证券计算机行业分析师，克拉克大学金融学硕士，2016年加入民生证券研究院。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（以下简称“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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，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。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。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，均为本公司的商标、服务标识及标记。