

## 业绩低于预期，经营质量向好趋势不改

### ——佳都科技（600728）业绩预告点评报告

增持（维持）

日期：2021年02月02日

#### 事件：

公司发布2020年年度业绩预告，预计2020年度实现归属于上市公司股东的净利润为0.86亿元至1.1亿元，同比减少87%到84%。预计归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润约为0.85亿元至0.93亿元，同比增加0%到10%。

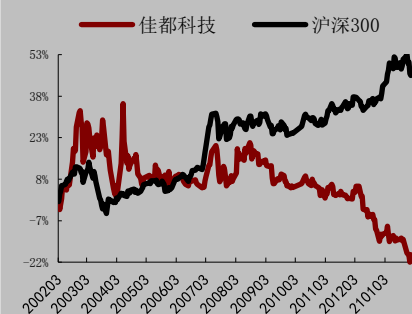
#### 投资要点：

- **非经常性因素扰动业绩，经营性净现金流表现较强：**2020年度公司归母净利润同比大幅下降的主要原因为非经常性损益大幅减少。2019年公司确认公允价值变动损益（税后）5.58亿元，2020年无此部分收益。同时受疫情影响，公司的项目进度延缓导致营收和利润增速放缓，不及预期。但公司2020年前三季度实现经营性净现金流2.15亿元，大幅高于净利润水平；前三季度毛利率同比提升1.45pct，彰显公司的盈利能力和现金流管理能力都在稳步提升，整体业务经营趋势仍然向好。
- **轨交在手订单充足，支撑长期业绩：**公司紧抓新基建的机遇，凭借四大轨交智能系统与总包模式开拓市场，在长沙、佛山、哈尔滨等地中标多项智能化轨道交通项目，产品累计落地城市达到23个，并连续中标广州、长沙百亿智能轨道交通项目。今年，公司和广州地铁联合体拿下长沙地铁总规模101亿元的订单，未来这种模式有望加速向全国其他城市复制推广。长沙地铁项目计划在2022年初开始初期运营。在未来两年半，随着项目逐步落地，公司营收规模将有可观提升。
- **投资建议与盈利预测：**预计公司在20-22年的归母净利润分别为0.94、3.36、4.91亿元，当前股价对应的对应PE分别为126.5/35.4/24.3倍，维持“增持”评级。
- **风险因素：**疫情影响下项目建设进度不及预期、行业竞争加剧。

#### 基础数据

行业	计算机
公司网址	
大股东/持股	广州佳都集团有限公司/10.33%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	1,757.41
流通A股(百万股)	1,729.73
收盘价(元)	6.78
总市值(亿元)	119.15
流通A股市值(亿元)	117.28

#### 个股相对沪深300指数表现



数据来源：WIND，万联证券研究所  
数据截止日期：2021年02月01日

#### 相关研究

万联证券研究所 20201102\_公司季报点评  
\_AAA\_佳都科技（600728）三季报点评报告  
万联证券研究所 20200825\_公司首次覆盖  
\_AAA\_佳都科技（600728）首次覆盖报告

分析师：夏清莹

执业证书编号：S0270520050001

号：

电话：075583228231

邮箱：xiaqy1@wlzq.com.cn

	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	5,012	5,200	7,497	9,636
增长比率(%)	7.1%	3.8%	44.2%	28.5%
净利润(百万元)	680	94	336	491
增长比率(%)	159.6%	-86.2%	257.0%	46.0%
每股收益(元)	0.39	0.05	0.19	0.28
市盈率(倍)	17.5	126.5	35.4	24.3

资料来源：携宁，万联证券研究所

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E	至12月31日	2019A	2020E	2021E	2022E
<b>流动资产</b>	7,035	7,477	9,021	11,136	<b>营业收入</b>	5,012	5,200	7,497	9,636
货币资金	1,502	1,732	1,590	1,910	营业成本	4,336	4,455	6,235	7,925
应收票据及应收账款	2,458	2,210	2,801	3,580	营业税金及附加	14	16	23	29
其他应收款	83	95	133	171	销售费用	179	130	230	285
预付账款	185	161	236	308	管理费用	122	203	274	347
存货	2,131	635	940	1,216	研发费用	155	208	285	366
其他流动资产	676	2,644	3,321	3,952	财务费用	25	-5	-21	-26
<b>非流动资产</b>	2,774	2,824	2,962	3,097	资产减值损失	-23	-125	-177	-257
长期股权投资	296	296	296	296	公允价值变动收益	656	0	0	0
固定资产	31	41	36	38	投资净收益	-9	-6	0	0
在建工程	4	4	4	4	资产处置收益	0	0	0	0
无形资产	386	507	649	781	<b>营业利润</b>	784	114	390	572
其他长期资产	2,057	1,976	1,977	1,978	营业外收入	3	3	3	2
<b>资产总计</b>	9,809	10,301	11,983	14,233	营业外支出	4	9	2	3
<b>流动负债</b>	4,117	5,005	6,351	8,110	<b>利润总额</b>	783	108	391	571
短期借款	0	180	0	0	所得税	102	14	55	80
应付票据及应付账款	3,419	3,845	5,109	6,534	<b>净利润</b>	681	94	336	491
预收账款	330	0	0	0	少数股东损益	1	0	0	0
其他流动负债	367	980	1,242	1,576	<b>归属母公司净利润</b>	680	94	336	491
<b>非流动负债</b>	774	197	197	197	EBITDA	278	232	500	730
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.39	0.05	0.19	0.28
应付债券	577	0	0	0					
其他非流动负债	197	197	197	197					
<b>负债合计</b>	4,890	5,202	6,548	8,307	<b>主要财务比率</b>				
股本	1,671	1,757	1,757	1,757	<b>至12月31日</b>	2019A	2020E	2021E	2022E
资本公积	1,771	1,771	1,771	1,771	<b>成长能力</b>				
留存收益	1,463	1,557	1,893	2,384	营业收入 (%)	7.1%	3.8%	44.2%	28.5%
归属母公司股东权益	4,864	5,045	5,381	5,872	营业利润 (%)	188.2%	-85.4%	241.3%	46.6%
少数股东权益	55	55	55	55	归属于母公司净利润 (%)	159.6%	-86.2%	257.0%	46.0%
<b>负债和股东权益</b>	9,809	10,301	11,983	14,233	<b>获利能力</b>				
					毛利率 (%)	13.5%	14.3%	16.8%	17.8%
					净利率 (%)	13.6%	1.8%	4.5%	5.1%
					ROE (%)	14.0%	1.9%	6.2%	8.4%
					ROIC (%)	3.3%	3.1%	7.1%	9.9%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率 (%)	49.9%	50.5%	54.6%	58.4%
					净负债比率 (%)	-18.8%	-30.4%	-29.3%	-32.2%
					流动比率	1.71	1.49	1.42	1.37
					速动比率	1.15	0.96	0.83	0.79
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.51	0.50	0.63	0.68
					应收账款周转率	2.10	2.45	2.81	2.85
					存货周转率	2.03	7.02	6.64	6.52
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益 (最新摊薄)	0.39	0.05	0.19	0.28
					每股经营现金流 (最新摊薄)	0.02	0.38	0.13	0.29
					每股净资产 (最新摊薄)	2.77	2.87	3.06	3.34
					<b>估值比率</b>				
					P/E	17.51	126.52	35.44	24.28
					P/B	2.45	2.36	2.21	2.03
					EV/EBITDA	53.14	50.83	23.49	15.65

资料来源: 携宁, 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注册为证券分析师，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

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。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。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

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

电话：021-60883482 传真：021-60883484

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