

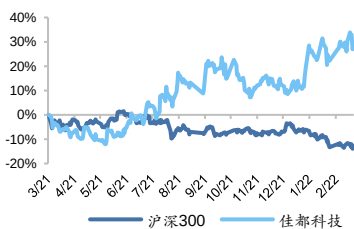
公司全年业绩高增，智慧+领域持续高景气

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-03-05

收盘价（元）	8.22
近12个月最高/最低（元）	9.54/6.07
总股本（百万股）	1758.23
流通股本（百万股）	1729.73
流通股比例（%）	98.38
总市值（亿元）	144.53
流通市值（亿元）	142.19

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

联系人：陈晶

执业证书号：S0010120040031

邮箱：chenjing@hazq.com

联系人：吴雨萌

执业证书号：S0010121070046

邮箱：wuyym@hazq.com

联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

相关报告

- 1.《华安证券-计算机组-公司深度-佳都科技-AI应用加速落地，智慧+步入收获期》2022-1-26
- 2.《华安证券_公司研究_计算机行业_点评报告_把握数字经济技术发展机遇，募资实现技术与渠道并举》2022-2-26

主要观点：

● 事件概况

3月4日，佳都科技发布2021年度业绩快报。公司2021年实现营业收入62.59亿元，同比增长46.02%；实现归母净利润3.17亿元，同比增长245.06%；扣非归母净利润2.90亿元，同比增长272.81%。

● 业绩兑现符合预期，多项目按期交付

收入端来看，2021年公司实现营业收入62.59亿元，同比增长46.02%。公司营业收入高增主要是因为：1）人工智能行业景气度高，“十四五”规划明确提出将人工智能上升为国家战略科技力量，公司近3年新签和在手智能化订单进入规模实施阶段；2）公司人工智能技术不断落地，高毛利率的自研产品“轨道交通智慧车站”、“IDPS城市交通大脑”等销售快速增长；3）2021年公司对睿帆科技的投资从长期股权投资转为其非流动金融资产确认的投资收益。**利润端来看**，公司2021年实现归母净利润3.17亿元，同比增长245.06%；扣非归母净利润2.90亿元，同比增长272.81%。这主要得益于：1）公司不断加大高毛利率自研产品在项目中的比例，产品结构不断优化；2）规模效应凸显，且费用端控制良好。**展望未来**，我们认为，一方面，公司业绩将随人工智能行业的高景气度稳步增长；另一方面，公司自研产品占比持续提升，利润有望加速释放。

● 持续打造人工智能中台，自研产品落地提升毛利率

从行业来看，人工智能行业高景气度，城市群和都市圈的轨道交通网络化为公司发展提供了良好的外部环境。**从公司来看**，公司提高对人工智能、数字孪生、计算机视觉等技术的研发重视程度，基于深厚的项目经验形成了AI、AR、数据三大技术平台，紧抓城市交通与轨道交通以及城市安防与应急场景，加速人工智能技术的落地，并不断提升“轨道交通智慧车站”、“IDPS城市交通大脑”等高毛利率自研产品在项目中的比例，优化产品结构，综合毛利率不断提升。

● 高举数字经济大旗，树立标杆项目加速推广全国

2021年发布的《“十四五”数字经济发展规划》中指出，到2025年数字经济核心产业增加值占GDP比重达到10%，该政策利好数字经济的发展，而公司所聚焦的轨道交通、城市交通核心赛道以及城市安全、应急管理两个主要应用场景是产业数字化中重要的一环。**一方面**，公司是最早进入智慧城市与智慧轨交的城市之一，积累了深厚的行业know-how和数据，到目前为止已有较多项目落地交付，这些项目的交付有利于树立标杆效应，为后续公司业务拓展至其他地方奠定基础；**另一方面**，公司立足粤港澳大湾区，搭建六大区域经营平台以辐射全国，目前已在北京、上海、武汉等多地中标轨道交通和智慧城市项目，在手订单增加了公司业绩持续高增的确定性。

● 投资建议

在 AI+ 场景加速落地和数字经济等政策催化下，公司聚焦轨道交通、城市交通核心赛道及城市安全、应急管理两个主要应用场景，有望借助行业经验和技术中台实现应用场景的快速放量和不断拓展。我们预计公司 2021-2023 年分别实现收入 63/78/97 亿元，同比增长 46%/25%/25%；实现归母净利润 3.2/6.0/8.0 亿元，同比增长 245%/88%/35%，维持“买入”评级。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入	4,286	6,259	7,799	9,729
收入同比(%)	-14.5%	46.0%	24.6%	24.7%
归属母公司净利润	92	317	597	803
净利润同比(%)	-86.5%	245.1%	88.3%	34.5%
毛利率(%)	15.9%	16.6%	19.1%	20.8%
ROE(%)	1.8%	5.7%	10.1%	12.6%
每股收益(元)	0.05	0.18	0.27	0.37
P/E	145.26	48.58	31.90	23.71
P/B	2.45	2.69	3.10	2.87
EV/EBITDA	76.93	43.10	27.69	21.80

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	2020	2021E	2022E	2023E	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
流动资产	7,653	11,904	11,342	16,338	营业收入	4,286	6,259	7,799	9,729
现金	1,503	1,878	1,950	2,140	营业成本	3,605	5,220	6,307	7,702
应收账款	3,932	5,056	5,929	7,773	营业税金及附加	17	24	38	48
其他应收款	64	94	117	146	销售费用	167	250	319	388
预付账款	201	293	365	456	管理费用	352	520	652	813
存货	581	3,060	1,339	4,033	财务费用	(20)	(34)	0	0
其他流动资产	1,372	4,583	2,981	5,822	资产减值损失	139	240	215	349
非流动资产	2,805	3,241	3,382	3,965	公允价值变动收益	(166)	0	0	0
长期投资	365	365	365	365	投资净收益	161	242	315	378
固定资产	34	100	202	374	营业利润	79	355	661	890
无形资产	413	540	694	881	营业外收入	2	0	0	0
其他非流动资产	1,993	2,235	2,120	2,345	营业外支出	9	4	0	0
资产总计	10,457	15,145	14,723	20,303	利润总额	72	351	661	890
流动负债	4,765	9,173	8,303	13,372	所得税	(8)	21	40	53
短期借款	281	1,502	1,013	2,400	净利润	80	330	622	836
应付账款	4,060	7,056	6,547	10,065	少数股东损益	(12)	13	25	33
其他流动负债	424	615	743	907	归属母公司净利润	92	317	597	803
非流动负债	194	194	194	194	EBITDA	177	392	724	983
长期借款	9	9	9	9	EPS (元)	0.05	0.18	0.27	0.37
其他非流动负债	185	185	185	185					
负债合计	4,959	9,366	8,497	13,566	主要财务比率				
少数股东权益	46	59	84	117	会计年度	2020	2021E	2022E	2023E
股本	1,757	1,757	2,173	2,173	成长能力				
资本公积	2,400	2,517	2,704	2,914	营业收入	-14.47%	46.02%	24.60%	24.74%
留存收益	1,295	1,444	1,267	1,534	营业利润	-89.95%	350.79%	86.16%	34.54%
归属母公司股东权益	5,452	5,719	6,143	6,620	归属于母公司净利润	-86.51%	245.12%	88.28%	34.54%
负债和股东权益	10,457	15,145	14,723	20,303	获利能力				
					毛利率(%)	15.90%	16.60%	19.13%	20.83%
					净利率(%)	2.14%	5.06%	7.65%	8.25%
					ROE(%)	1.78%	5.67%	10.06%	12.58%
					ROIC(%)	5.56%	6.31%	10.38%	12.27%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	47.42%	61.85%	57.71%	66.82%
					净负债比率(%)	-22.05%	-6.35%	-14.90%	4.00%
					流动比率	1.61	1.30	1.37	1.22
					速动比率	1.48	0.96	1.20	0.92
					营运能力				
					总资产周转率	0.42	0.49	0.52	0.56
					应收账款周转率	1.34	1.39	1.42	1.42
					应付账款周转率	0.96	0.94	0.93	0.93
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.05	0.18	0.27	0.37
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.34	(0.48)	0.35	(0.35)
					每股净资产(最新摊薄)	3.10	3.25	2.83	3.05
					估值比率				
					P/E	145.3	48.6	31.9	23.7
					P/B	2.4	2.7	3.1	2.9
					EV/EBITDA	76.93	43.10	27.69	21.80

资料来源: WIND, 华泰证券研究所

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。

联系人：陈晶，华东师范大学金融硕士，主要覆盖物联网、军工通信和卫星产业链，2020 年加入华安证券研究所。

联系人：吴雨萌，威斯康星大学麦迪逊分校理学硕士，上海财经大学本科，2021 年 7 月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 AI 及行业信息化，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。