

佳都科技(600728)

报告日期: 2025 年 05 月 09 日

主业盈利修复，交通场景 AI 落地加速

——佳都科技点评报告

投资要点

□ 公司发布开源鸿蒙面向交通行业的首个“交通佳鸿”操作系统

公司 5 月 8 日重磅发布开源鸿蒙面向交通行业的首个“交通佳鸿”操作系统，该系统是基于 OpenHarmony 与 openEuler 技术底座，针对交通行业高可靠、强实时、多源异构设备互联等核心需求，自主构建的行业级物联网操作系统。“交通佳鸿”操作系统可被应用于城轨车站智慧互联、开源鸿蒙设备互联互通进出站、城轨设施设备智能运维、以及城市道路交通信控优化等多个城轨及城市交通场景，解决城市立体交通领域设备互联协议碎片化、数据孤岛化、运维低效等痛点，赋能交通行业数智化转型。从行业意义上来看，此次“交通佳鸿”操作系统标志着国产开源技术向交通基础设施核心领域迈出关键一步，在城市立体交通领域的 AI 技术创新应用迈入了智慧互联新时代。

□ 公司 2025 一季报迎开门红，主营业务趋势向好

公司此前发布 2025 年一季报，2025 年一季度实现营业收入 22.54 亿元，同比增长 106.26%，大超市场预期；归母净利润 1.2 亿元，扣非后归母净利润 0.1 亿元，均实现扭亏为盈，其中归母净利润实现大幅提升，主要原因为公司人工智能子公司股票价值上升产生公允价值变动收益。公司连续四个季度营收实现高增，考虑到公司 2024 年新签订单趋势良好，我们对公司 2025 年业绩展望保持乐观。

□ 开源鸿蒙开发者大会召开在即，关注 5 月鸿蒙生态多事件催化

开源鸿蒙（OpenHarmony）通过统一架构和技术底座解决了传统智能设备生态碎片化、开发成本高、跨设备互联困难等难题，成为支撑跨行业数字化转型的核心数字基座。目前开源鸿蒙社区已有 400 余合作伙伴，累计 350 余家厂家的 1000 余款产品通过兼容性测评，不仅在金融、超高清、航天、教育、商显、工业、警务、城市、交通、医疗、电力等多个关基行业取得了突破性进展，还在消费品类产品领域中逐步走向成熟。

近期鸿蒙生态迎来多重催化：

- 4 月 30 日，开源鸿蒙 5.1.0 Release 正式版发布并上线 Gitee 平台；
- 5 月 19 日，华为将正式发布首款鸿蒙电脑；
- 5 月 24 日，开源鸿蒙开发者大会将在深圳举行；

我们认为，政策端持续加码自主可控生态建设，产业端鸿蒙原生应用开发全面提速，当前鸿蒙生态已迈入“独立发展+开源共建”新阶段，产业链企业有望迎来价值重估机遇，建议关注鸿蒙产业链及 OpenHarmony 生态投资机会。

□ 盈利预测与估值

我们维持此前盈利预测，预计公司 2025-2027 年收入为 88.96、95.36、102.77 亿元，归母净利润为 1.35、1.85、2.5 亿元，维持“买入”评级。

□ 风险提示

公司新技术、新产品研发不及预期；其他不可抗力扰动导致项目交付不及预期；行业竞争加剧。

投资评级：买入(维持)

分析师：刘雯蜀

执业证书号：S1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

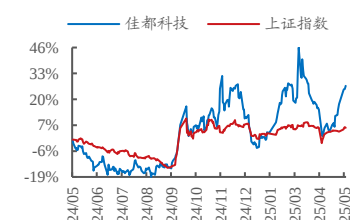
分析师：刘静一

执业证书号：S1230523070005
liujingyi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 5.57
总市值(百万元)	11,935.42
总股本(百万股)	2,142.80

股票走势图



相关报告

- 《主业盈利修复，交通场景 AI 落地加速》 2025.04.13
- 《深耕“AI+大交通”，做好“双链主”》 2024.12.05
- 《广州交通新蓝图，轨交业务迎重大利好》 2024.11.24

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7,949	8,896	9,536	10,277
(+/-) (%)	27.64%	11.92%	7.20%	7.77%
归母净利润	-115	135	185	250
(+/-) (%)	/	/	37.44%	34.54%
每股收益(元)	-0.05	0.06	0.09	0.12
P/E	/	88.44	64.35	47.83

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	11,505	11,600	11,545	12,690
现金	1,897	1,906	1,998	2,173
交易性金融资产	53	53	53	53
应收账款	4,917	5,115	5,082	5,564
其它应收款	49	50	56	58
预付账款	521	555	593	635
存货	1,664	1,333	1,491	1,786
其他	2,404	2,589	2,272	2,420
非流动资产	4,862	4,877	4,852	4,796
金融资产类	835	835	835	835
长期投资	1,269	1,349	1,399	1,429
固定资产	155	144	132	121
无形资产	536	482	418	344
在建工程	0	0	0	0
其他	2,067	2,067	2,067	2,067
资产总计	16,367	16,477	16,397	17,486
流动负债	8,507	8,457	8,155	8,953
短期借款	170	220	220	220
应付款项	6,835	6,608	6,335	7,027
预收账款	0	0	0	0
其他	1,501	1,629	1,600	1,705
非流动负债	195	195	195	195
长期借款	0	0	0	0
其他	195	195	195	195
负债合计	8,701	8,652	8,350	9,147
少数股东权益	67	71	77	85
归属母公司股东权益	7,599	7,754	7,969	8,254
负债和股东权益	16,367	16,477	16,397	17,486

现金流量表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	180	155	259	324
净利润	(118)	139	191	257
折旧摊销	233	165	175	185
财务费用	11	14	15	15
投资损失	14	0	0	0
营运资金变动	(258)	(290)	(266)	(293)
其它	299	126	144	159
投资活动现金流	(127)	(182)	(152)	(133)
资本支出	(175)	(102)	(102)	(103)
长期投资	(138)	(80)	(50)	(30)
其他	186	0	0	0
筹资活动现金流	(67)	36	(15)	(15)
短期借款	(79)	50	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	11	(14)	(15)	(15)
现金净增加额	(13)	9	92	175

利润表

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	7,949	8,896	9,536	10,277
营业成本	7,065	7,934	8,472	9,076
营业税金及附加	19	22	23	25
营业费用	228	235	242	254
管理费用	265	265	265	278
研发费用	256	269	291	320
财务费用	(47)	(24)	(23)	(25)
资产减值损失	(54)	(20)	(30)	(35)
公允价值变动损益	(229)	0	0	0
投资净收益	(14)	0	0	0
其他经营收益	100	89	95	103
营业利润	(128)	161	221	297
营业外收支	(8)	(3)	(3)	(5)
利润总额	(135)	158	217	292
所得税	(17)	19	26	35
净利润	(118)	139	191	257
少数股东损益	(3)	4	6	8
归属母公司净利润	(115)	135	185	250
EBITDA	347	530	626	732
EPS (最新摊薄)	(0.05)	0.06	0.09	0.12

主要财务比率

	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	27.64%	11.92%	7.20%	7.77%
营业利润	/	/	36.93%	34.57%
归属母公司净利润	/	/	37.44%	34.54%
获利能力				
毛利率	11.11%	10.81%	11.16%	11.69%
净利率	-1.45%	1.52%	1.95%	2.43%
ROE	-1.51%	1.74%	2.33%	3.02%
ROIC	1.26%	3.94%	4.74%	5.56%
偿债能力				
资产负债率	53.16%	52.51%	50.93%	52.31%
净负债比率	-21.24%	-20.29%	-20.87%	-22.24%
流动比率	1.35	1.37	1.42	1.42
速动比率	0.82	0.84	0.88	0.88
营运能力				
总资产周转率	0.52	0.54	0.58	0.61
应收账款周转率	1.98	1.82	1.93	1.99
应付账款周转率	2.68	2.67	3.00	3.13
每股指标(元)				
每股收益	-0.05	0.06	0.09	0.12
每股经营现金	0.08	0.07	0.12	0.15
每股净资产	3.55	3.62	3.72	3.85
估值比率				
P/E	/	88.44	64.35	47.83
P/B	1.57	1.54	1.50	1.45
EV/EBITDA	24.19	19.54	16.39	13.77

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的 6 个月内，证券相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深 300 指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深 300 指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于沪深 300 指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深 300 指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深 300 指数表现 - 10% 以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路 729 号陆家嘴世纪金融广场 1 号楼 25 层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街 8 号富华大厦 E 座 4 层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心 33 层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>