

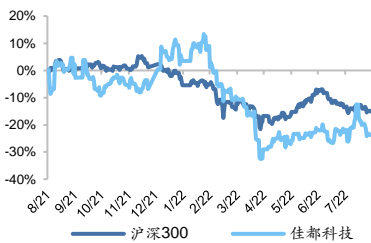
受疫情影响项目交付承压，新增订单充裕保障长期业绩

投资评级：买入（维持）

报告日期：2022-08-29

收盘价 (元)	6.32
近 12 个月最高/最低 (元)	9.51/5.42
总股本 (百万股)	1759.04
流通股本 (百万股)	1729.73
流通股比例 (%)	98.33
总市值 (亿元)	111.30
流通市值 (亿元)	109.44

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

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

相关报告

- 《华安证券_公司研究_计算机行业_公司深度_AI应用加速落地，智慧+步入收获期》2022-1-26
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_点评报告_疫情影响 H1 业绩表现，在建项目保障长期业绩》2022-7-15
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_点评报告_合资成立 Unity 中国，技术共赢加速数字孪生发展》2022-8-10

主要观点：

● 事件概况

佳都科技于 8 月 29 日发布 2022 年半年报。公司实现营业收入 23.32 亿元，同比下降 2.85%；实现归母净利润 1.95 亿元，同比增长 117.58%；扣非归母净利润 0.53 亿元，同比下降 29.03%。

● 疫情反复影响项目交付，短期业绩承压

收入端，2022H1 公司实现营收 23.32 亿元，同比下降 2.85%，单二季度实现营收 12.96 亿元，同比下降 5.87%，主要系二季度疫情因素影响项目交付。**利润端**，2022H1 公司实现归母净利润 1.95 亿元，同比增长 117.58%，单二季度实现归母净利润 1.58 亿元，同比增长 117.69%，主要系公司战略投资云从科技收益所得。2022H1 实现扣非归母净利润 0.53 亿元，同比下降 29.03%，单二季度实现扣非归母净利润 0.20 亿元，同比下降 65.13%，主要系上半年疫情影响项目交付、收入确认所致。**毛利率方面**，2022H1 公司毛利率为 13.68%，同比下降 1.64pct，主要系部分项目疫情管控影响交付，毛利率较高的行业智能产品及运营服务收入同比下降 14.7%所致。**展望未来**，随着疫情因素的消退，公司项目有望加速交付，迎来业绩兑现；另一方面，公司自研产品占比有望持续提升，加速利润释放。

● 中标多个订单，加速全国性布局

公司紧抓各地数字基建投资加快的机遇，加快全国性布局，**2022H1 新签和中标订单金额 17.1 亿元**。在**轨道交通领域**，一方面，公司中标成都轨道交通 17 号线二期、18 号线三期等系统集成项目，中标总金额 12.9 亿元；另一方面，“华佳 Mos”中标长沙 6 号线智慧地铁项目，是公司智慧地铁产品在省外首次全线落地。此外，公司还在武汉、粤港澳大湾区等中标多个项目。在**城市交通和安全应急领域**，公司加快“IDPS 城市交通大脑”在上海以外的地区销售，并紧抓“十四五”能源化工数字化升级机遇，推出“工业互联网+安全生产综合监管平台”系列产品。我们认为，公司在全国多地的项目中标验证了其较强的技术能力，这为公司打开全国性的业务布局奠定了基础，也为公司未来业绩高增提供了强有力的支撑。

● 战略投资 Unity 中国，技术共赢加速数字孪生发展

2022 年 8 月 9 日，Unity 宣布其将把中国的创建解决方案业务以及游戏服务业务注入并建立一个全新的区域性合资企业—Unity 中国，公司是合作伙伴之一。此次战略投资与公司数字孪生领域的战略契合，Unity 的渲染和交互技术将为公司在数字孪生领域的深入发展增强底层技术实力。我们认为，公司有望借此加大数字孪生领域的技术优势；同时，公司核心技术平台的建设有望帮助公司加速在城市治理、工业制造等现实场景的应用落地。

● 投资建议

我们预计公司 2022-2024 年分别实现收入 68.3/83.4/98.3 亿元，同比增长 10%/22%/18%；实现归母净利润 3.5/5.0/6.7 亿元，同比增长 10%/46%/33%，维持“买入”评级。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	6,224	6,832	8,349	9,832
收入同比(%)	45.2%	9.8%	22.2%	17.8%
归属母公司净利润	314	345	504	672
净利润同比(%)	242.3%	9.9%	45.9%	33.4%
毛利率(%)	16.7%	15.9%	17.3%	18.1%
ROE(%)	5.7%	6.0%	8.4%	10.6%
每股收益(元)	0.18	0.16	0.23	0.31
P/E	46.60	39.76	27.26	20.44
P/B	2.58	2.35	2.23	2.10
EV/EBITDA	31.67	35.07	25.53	18.27

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) 产品交付不及预期。

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。

分析师：王奇珏，华安计算机团队联席首席，上海财经大学本硕，7 年计算机行研经验，2022 年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。