

疫情影响项目进度,新签订单保证公司长期业绩

——佳都科技(600728)点评报告

买入(维持)

2022年08月31日

报告关键要素:

公司发布 2022 年半年报,公司实现营业收入 23.32 亿元,同比下滑 2.85%,实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润 5,287.84 万元,同比下滑 29.03%;实现归属于上市公司股东的净利润 1.95 亿元,同比增长 117.58%,

投资要点:

疫情影响项目交付,新签订单显著增长,省外业务占据大头:上半年公司的供应链运转及项目的实施交付进度受到疫情管控和土建施工影响,广州“十三五”线路等在手订单业务收入确认滞后,导致相关业务收入下滑,其中行业智能化解决方案业务实现收入 8.48 亿元,同比下滑 15.53%;行业智能产品及运营服务业务实现收入 9808.91 万元,同比下滑 14.71%。但公司上半年实现新签和中标订单 17.13 亿元,取得显著增长,具体包括成都轨道交通的综合监控(含通信)系统集成项目(联合体中标总金额 12.91 亿元)、长沙 6 号线的智慧地铁项目、武汉等地多条线路的机电设备、运维服务项目等。公司还加快“IDPS 城市交通大脑”的应用落地,立足上海项目往国内多地销售推广,为公司带来新增市场。在上半年的新签和中标订单中,省外业务占据大部分,体现了公司全国化布局的成果,保障了公司业绩的持续性。

大力研发产品技术,扩张自研软硬一体化产品品类:公司重视智能化产品的自主研发,坚持“核心自主产品+行业解决方案”的业务模式,积极推动“华佳 Mos 地铁智慧大脑”、“防疫卫士”等自研产品的销售,其中公司自研的多用途面板机和各类用于消杀、送餐的机器人落地广州、北京、新疆等地的大规模医学隔离场所,“VR 漫游车站”、“MR 巡检眼镜”等产品落地地铁站、石油石化厂区试点。我们认为未来公司的自研智能化产品收入占比将进一步提升。

战略投资 Unity 中国,产业共同体进一步壮大:公司拟战略投资 3D 引擎开发商 Unity 中国,推动三维引擎、仿真建模等数字孪生相关技术在轨道交通、城市大脑、工业园区等领域的应用落地。公司此前投资的云从科技成功上市科创板,思必驰科技也已申报科创板 IPO,公司还完成了方纬科技 39% 股权的收购,投资版图目前已覆盖城市交通大脑、计算机视觉、语音语义识别、数字孪生等领域,产业共同体持续壮大。

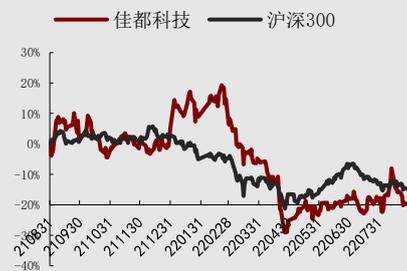
	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	6223.76	6277.54	8473.75	10073.99
增长比率(%)	45	1	35	19
净利润(百万元)	314.29	361.70	473.47	738.81
增长比率(%)	242	15	31	56
每股收益(元)	0.18	0.21	0.27	0.42
市盈率(倍)	35.48	30.83	23.55	15.09
市净率(倍)	1.97	1.91	1.76	1.58

数据来源:携宁科技云估值,万联证券研究所

基础数据

总股本(百万股)	1,759.04
流通A股(百万股)	1,729.73
收盘价(元)	6.34
总市值(亿元)	111.52
流通A股市值(亿元)	109.67

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源:聚源,万联证券研究所

相关研究

Q1 利润大增,中标成都项目打开西部广阔市场

经营质量持续改善,全国拓展步伐加快
利润增长超预期,收入质量不断提升

分析师: 夏清莹

执业证书编号: S0270520050001

电话: 075583228231

邮箱: xiaqy1@wlzq.com.cn

盈利预测与投资建议：预计公司 2022-2024 年营业收入分别为 62.78/84.74/100.74 亿元，归母净利润分别为 3.62/4.73/7.39 亿元，EPS 分别为 0.21/0.27/0.42 元，对应 8 月 30 日收盘价，PE 分别为 30.83/23.55/15.09X，维持“买入”评级。

风险因素：下项目交付进度不及预期，产品研发不及预期，市场竞争加剧，募投项目推进不及预期。

利润表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	6224	6278	8474	10074
%同比增速	45%	1%	35%	19%
营业成本	5186	5311	7005	8270
毛利	1038	967	1469	1804
%营业收入	17%	15%	17%	18%
税金及附加	18	20	26	31
%营业收入	0%	0%	0%	0%
销售费用	194	195	263	302
%营业收入	3%	3%	3%	3%
管理费用	255	257	347	403
%营业收入	4%	4%	4%	4%
研发费用	220	251	330	393
%营业收入	4%	4%	4%	4%
财务费用	-8	-18	-21	-28
%营业收入	0%	0%	0%	0%
资产减值损失	10	-73	-71	-72
信用减值损失	-65	-3	-3	-3
其他收益	54	62	81	97
投资收益	-2	-2	0	101
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	0	158	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	357	404	529	825
%营业收入	6%	6%	6%	8%
营业外收支	-4	0	0	0
利润总额	353	404	529	825
%营业收入	6%	6%	6%	8%
所得税费用	46	52	69	107
净利润	307	351	460	718
%营业收入	5%	6%	5%	7%
归属于母公司的净利润	314	362	473	739
%同比增速	242%	15%	31%	56%
少数股东损益	-8	-11	-13	-21
EPS (元/股)	0.18	0.21	0.27	0.42

基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.18	0.21	0.27	0.42
BVPS	3.22	3.32	3.59	4.01
PE	35.48	30.83	23.55	15.09
PEG	0.15	2.04	0.76	0.27
PB	1.97	1.91	1.76	1.58
EV/EBITDA	27.70	24.08	14.04	10.11
ROE	6%	6%	7%	10%
ROIC	5%	4%	7%	9%

资产负债表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1246	1485	1738	2586
交易性金融资产	280	280	280	280
应收票据及应收账款	2652	2659	3085	3190
存货	584	821	596	643
预付款项	196	212	275	327
合同资产	1678	1858	2203	2619
其他流动资产	331	397	417	482
流动资产合计	6967	7713	8594	10128
长期股权投资	976	1317	1792	2200
固定资产	169	197	201	205
在建工程	0	0	0	0
无形资产	516	523	531	539
商誉	165	153	146	137
递延所得税资产	94	94	94	94
其他非流动资产	1932	2142	2236	2310
资产总计	10818	12138	13595	15612
短期借款	12	212	212	212
应付票据及应付账款	3802	4704	5608	6797
预收账款	0	0	0	0
合同负债	264	319	350	414
应付职工薪酬	90	95	124	147
应交税费	81	81	109	130
其他流动负债	401	630	673	717
流动负债合计	4638	5828	6865	8205
长期借款	180	140	100	60
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	152	152	152	152
其他非流动负债	143	143	143	143
负债合计	5113	6264	7261	8560
归属于母公司的所有者权益	5667	5847	6320	7059
少数股东权益	38	27	14	-7
股东权益	5705	5874	6334	7052
负债及股东权益	10818	12138	13595	15612

现金流量表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流净额	382	810	1005	1404
投资	-58	-332	-478	-405
资本性支出	-261	-200	-218	-196
其他	7	-2	0	101
投资活动现金流净额	-312	-534	-696	-500
债权融资	-272	0	0	0
股权融资	115	-150	0	0
银行贷款增加(减少)	204	160	-40	-40
筹资成本	-40	-46	-17	-15
其他	-296	0	0	0
筹资活动现金流净额	-289	-36	-57	-55
现金净流量	-219	240	252	849

数据来源: 携宁科技云估值, 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。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。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。研究员任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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

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