

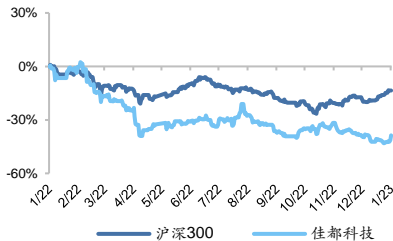
## 定增引进国资，助力交通数字化发展

### 投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-1-19

收盘价（元）	5.61
近12个月最高/最低（元）	9.51/5.17
总股本（百万股）	1759.04
流通股本（百万股）	1737.33
流通股比例（%）	98.77
总市值（亿元）	98.68
流通市值（亿元）	97.47

### 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\_疫情影响项目进展，在手订单保障长期业绩》2022-10-30

### 主要观点：

#### ● 事件概况

1月18日，佳都科技发布定增公告，共向17家机构定向增发3.96亿股。本次募集拟投入资金金额为33.14亿元，实际投入募集资金18.27亿元，其中12.70亿元用于技术研发和渠道建设，5.44亿元用于补充流动资金。

#### ● 立足智慧轨交与智慧城市两大场景，面向全国战略布局

**在轨道交通方面**，公司拟投入约9亿元建设“数字孪生核心技术及开放平台研发项目”和“新一代轨道交通数字化系统研发及产业化项目”，主要基于自主研发的人脸识别、数字孪生、知识图谱等技术，持续赋能轨道交通行业，助力轨道交通运营“降本增效”。**在城市交通方面**，公司拟投入2亿元用于“面向车路协同的新一代交通数字化系统研发及产业化项目”，将深化运用大数据、云计算、人工智能、数字孪生等新一代智慧技术为基础，面向未来传统驾驶、辅助驾驶、自动驾驶并存的环境，打造智能交通生态圈。**在渠道方面**，公司拟投入1.5亿元建设“全国销售与服务体系升级建设项目”，立足粤港澳大湾区，布局全国市场，进一步提升公司产品技术的推广能力。近年来，该公司已经在数字孪生领域进行了前瞻性技术开发并初步形成面向轨道交通、城市交通和城市安全应急的软件应用，并在在广州、上海、青岛等城市落地。

#### ● 国资加持更进一步，赋能佳都数字产业新机遇

此次定向增发共有17家机构参与，其中包括**5家国资机构**：广州开发区投资集团、知识城（广州）投资集团、四川发展证券投资基金管理有限公司、广东恒阔投资管理有限公司、科学城（广州）信息科技有限公司，**认购份额占此次定增的比例超过了40%**，这意味着国资企业对佳都科技未来发展前景和公司战略价值的认可，将有望促进公司持续、稳定、健康发展。这一方面有利于佳都科技对接粤港澳大湾区重大项目资源，推动佳都科技参与和承接粤港澳大湾区重大交通、信息基础设施建设，另一方面有利于为佳都科技引进技术资源，进一步升级各项业务的产品和解决方案。

#### ● 加快数字经济发展，赋能行业产业升级

受疫情影响项目无法正常实施与交付，导致公司22年前三季度营收、利润均大幅下降。但截至2022年9月30日，**公司行业智能产品及运营服务、行业智能解决方案业务的在手合同订单为165.45亿元**，在手订单数量取得显著增加。随着疫情逐步放开，一方面是公司在手智能化系统订单交付加快，各项在跟进的智能化系统项目招投标恢复正常，另一方面政府原用于防疫防控方面的相关支出转向数字基建的建设，将进一步扩大市场空间。《十四五数字经济发展规划》指出**数字经济在未来5年将达到GDP的10%**，23年数字基建有望在政策落地和经济刺激双重推动下实现较快增长。公司将从“决策智能化”和“工具智能化”两个

方向，依靠在数字化领域深耕多年积累的 AI、数字孪生技术以及行业 know-how，不断升级轨道交通、城市交通、城市安全应急各行业的数字化产品和方案，实现优势产品在全国领域的复制。

### ● 投资建议

我们预计公司 2022-2024 年分别实现收入 59/77/97 亿元，同比增长 -5.3%/31%/26%；实现归母净利润-0.06/4/6.3 亿元，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	5,894	7,715	9,728
收入同比(%)	45.2%	-5.3%	30.9%	26.1%
归属母公司净利润	314	-6	400	625
净利润同比(%)	242.3%	——	——	56.4%
毛利率(%)	16.7%	14.6%	17.8%	19.0%
ROE(%)	5.7%	-0.1%	7.0%	10.3%
每股收益(元)	0.18	-0.00	0.18	0.29
P/E	46.60	——	32.28	20.64
P/B	2.58	2.35	2.19	2.05
EV/EBITDA	31.67	607.78	28.35	17.43

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	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
<b>流动资产</b>	<b>6,967</b>	<b>6,357</b>	<b>10,106</b>	<b>9,453</b>	<b>营业收入</b>	<b>6,224</b>	<b>5,894</b>	<b>7,715</b>	<b>9,728</b>
现金	1,246	2,136	1,929	2,140	营业成本	5,186	5,032	6,344	7,883
应收账款	4,330	3,171	6,437	5,677	营业税金及附加	18	17	30	37
其他应收款	57	54	71	89	销售费用	194	301	279	351
预付账款	196	186	243	307	管理费用	474	597	665	810
存货	584	271	807	532	财务费用	(8)	0	0	0
其他流动资产	554	811	1,427	1,241	资产减值损失	55	(0)	0	0
<b>非流动资产</b>	<b>3,851</b>	<b>4,370</b>	<b>4,688</b>	<b>5,417</b>	公允价值变动收益	0.00	0	0	0
长期投资	976	976	976	976	投资净收益	(2)	0	0	0
固定资产	169	175	197	236	<b>营业利润</b>	<b>357</b>	<b>(7)</b>	<b>448</b>	<b>701</b>
无形资产	516	770	1,103	1,539	营业外收入	1	0	0	0
其他非流动资产	2,190	2,449	2,412	2,666	营业外支出	6	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>10,818</b>	<b>10,728</b>	<b>14,795</b>	<b>14,870</b>	<b>利润总额</b>	<b>353</b>	<b>(7)</b>	<b>448</b>	<b>701</b>
<b>流动负债</b>	<b>4,638</b>	<b>4,725</b>	<b>8,398</b>	<b>8,083</b>	所得税	46	(1)	58	91
短期借款	59	133	1,403	671	<b>净利润</b>	<b>307</b>	<b>(6)</b>	<b>390</b>	<b>610</b>
应付账款	4,066	4,094	6,367	6,632	少数股东损益	(8)	0	(10)	(15)
其他流动负债	513	498	628	780	<b>归属母公司净利润</b>	<b>314</b>	<b>(6)</b>	<b>400</b>	<b>625</b>
<b>非流动负债</b>	<b>475</b>	<b>475</b>	<b>475</b>	<b>475</b>	EBITDA	470	21	511	789
长期借款	180	180	180	180	EPS (元)	0.18	(0.00)	0.18	0.29
其他非流动负债	295	295	295	295					
<b>负债合计</b>	<b>5,113</b>	<b>5,201</b>	<b>8,874</b>	<b>8,558</b>					
少数股东权益	38	38	28	13	<b>主要财务比率</b>				
股本	1,758	2,173	2,173	2,173	<b>会计年度</b>	<b>2021</b>	<b>2022E</b>	<b>2023E</b>	<b>2024E</b>
资本公积	2,400	2,325	2,496	2,668	<b>成长能力</b>				
留存收益	1,509	992	1,224	1,459	营业收入	45.19%	-5.30%	30.90%	26.09%
归属母公司股东权益	5,667	5,489	5,892	6,299	营业利润	352.63%	-102.02%	-6318.99%	56.36%
<b>负债和股东权益</b>	<b>10,818</b>	<b>10,728</b>	<b>14,795</b>	<b>14,870</b>	归属于母公司净利润	242.27%	-102.05%	-6318.99%	56.36%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	16.67%	14.62%	17.77%	18.96%
					净利率(%)	5.05%	-0.11%	5.18%	6.43%
					ROE(%)	5.65%	-0.12%	7.03%	10.25%
					ROIC(%)	5.74%	-0.31%	6.45%	8.94%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	47.26%	48.48%	59.98%	57.55%
					净负债比率(%)	-17.65%	-33.00%	-5.83%	-20.43%
					流动比率	1.50	1.35	1.20	1.17
					速动比率	1.38	1.29	1.11	1.10
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.59	0.55	0.60	0.66
					应收账款周转率	1.51	1.57	1.61	1.61
					应付账款周转率	1.28	1.23	1.21	1.21
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	0.18	(0.00)	0.18	0.29
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.22	0.68	(0.41)	0.87
					每股净资产(最新摊薄)	3.22	2.53	2.71	2.90
					<b>估值比率</b>				
					P/E	46.6	—	32.3	20.6
					P/B	2.6	2.4	2.2	2.0
					EV/EBITDA	31.67	607.78	28.35	17.43

资料来源: WIND, 华安证券研究所

## 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。

**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，主要覆盖电力信息化及科学仪器，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。