

国内领先的物联网产品及解决方案服务商，业绩有望逐步向好

事件

10月27日，公司公布2022年第三季度报告，Q3实现营业收入8.77亿元，同比增长6.54%；归属于上市公司股东的净利润6760.17万元，同比下降19.20%。

11月18日，公司公告显示，其定增申请获证监会批准，拟向境内自然人、机构投资者定增募资不超7.0亿元，发行数量为2.5亿股。

简评

1、公司是国内领先的物联网产品及解决方案服务商，下游市场空间广阔。

公司自1995年成立以来，一直致力于物联网技术研发及应用推广，成立之初主要提供楼宇自动化和工业自动化系统的设计、安装、技术咨询服务，逐步形成了建筑智能化及建筑节能服务的主业模式，上市之后公司逐步拓展轨道交通、绿色医院、数据中心、智慧医疗等业务领域。2019年，公司在持续全面反躬自省的基础上找到了前行的强劲动力，2020年决定回归物联网技术创新发展，并明确了2021-2030十年发展愿景目标。目前公司已在国内领先的物联网产品及解决方案服务商，形成了以云边协同的实时数据处理技术为核心技术，同时基于核心技术创新研发出“云边端”系列产品，为用户提供自主研发的物联网平台产品、边缘控制产品和终端应用产品，并提供以自主产品为核心的设备设施和空间场景智能化整体解决方案，广范应用于建筑楼宇、医院、城市轨道交通、数据中心等领域。

达实智能(002421)

首次评级

增持

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 执证编号：S1440518040002

SFC 中央编号：BNS315

金戈

jinge@csc.com.cn

010-85159348

SAC 执证编号：S1440517110001

SFC 中央编号：BPD352

甘洋科

ganyangke@csc.com.cn

10-86451232

SAC 执证编号：S1440521010006

发布日期：2022年11月21日

当前股价：3.47元

主要数据

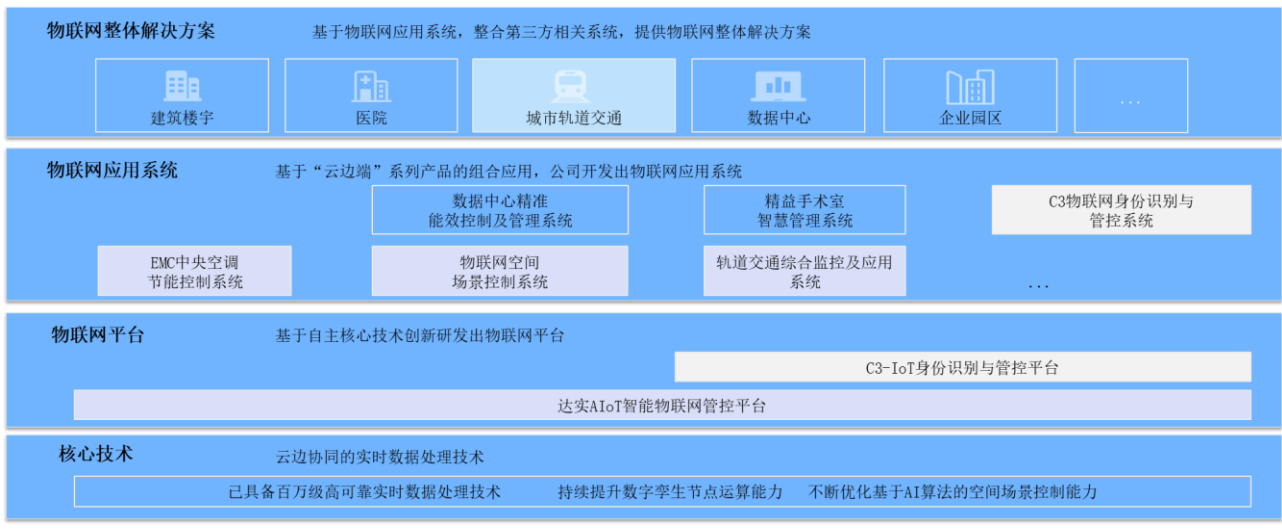
股票价格绝对/相对市场表现(%)

1个月	3个月	12个月
7.43/7.03	-6.22/-0.29	-3.07/9.37
12月最高/最低价(元)		4.17/2.52
总股本(万股)		191,037.14
流通A股(万股)		178,046.7
总市值(亿元)		66.29
流通市值(亿元)		61.78
近3月日均成交量(万股)		2,434.85
主要股东		
昌都市达实投资发展有限公司		16.25%

股价表现



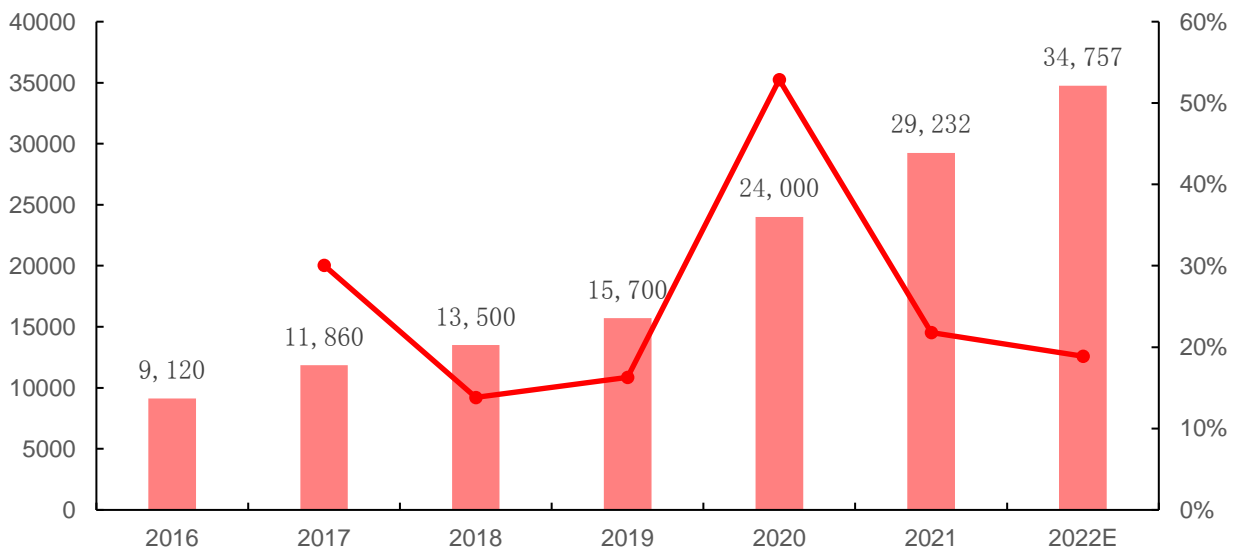
图表1：公司核心技术、产品及解决方案



资料来源：公司公告，公司官网，中信建投

“十四五”时期，我国将深入推进物联网全面发展，行业有望保持快速增长。随着5G、人工智能、大数据、云计算等新兴技术的逐步成熟，叠加各级政府的高度重视以及产业政策的重点支持，我国物联网正处于连接高速增长阶段，生产和管理方式也逐步向智能化、精细化、网络化方向转变。第三方报告显示，中国物联网市场规模由2016年的9120亿元快速增长至2021年的29232亿元，期内复合年增长率为26.2%，预期2022年中国物联网市场规模将增加至34757亿元。2021年9月，工信部联合科技部等八部门联合印发《物联网新型基础设施建设三年行动计划（2021-2023年）》，明确指出“十四五”时期是物联网新型基础设施建设发展的关键期，提出了四大行动12项重点任务，对物联网龙头企业培育数量、物联网连接数以及标准制修订数量提出了量化指标。

图表2：2016-2022年中国物联网市场规模预测趋势图（单位：亿元）



资料来源：弗若斯特沙利文，中商产业研究院，中信建投

2、持续聚焦广深区域，实现业务规模发展；在重点应用领域打造行业标杆，提升品牌影响力。

公司持续聚焦广深区域，以实现公司自主产品及解决方案业务的规模发展。粤港澳大湾区作为中国开放程度最高、经济活力最强的区域之一，在国家发展大局中具有重要战略地位。公司商业建筑整体解决方案业务聚焦粤港澳大湾区，2021 年深圳区域中标超五亿，同比增长 75%，成效显著。2022 年上半年，公司建筑智能化整体解决方案业务继续保持了深圳区域的优势地位，自主物联网产品业务在深圳区域签约额约超过去年同期两倍。

持续加强品牌建设，在重点应用领域打造行业标杆。2022 年公司继续依托公司深圳总部大厦达实大厦，打造建筑楼宇标杆，达实大厦是中国首座“双标准、三认证”的绿色智慧大厦；依托四川大学华西天府医院项目及华中科技大学协和深圳医院项目，打造医院智慧手术室项目标杆；依托宿州市立医院、洪泽医院、桃江医院等长期、全面合作医院，在手术室、物流、物联网产品等多方面为客户提供服务，打造医院智能化整体解决方案项目标杆；依托西南地区首条无人驾驶线路成都轨道交通 9 号线一期综合监控项目，打造城市轨道交通综合监控领域项目标杆；依托深圳市报合大数据中心项目，打造数据中心业务领域标杆；依托达实大厦超高冷站、南昌欣旺达高效冷站，打造办公建筑以及企业园区建筑领域节能标杆，助力双碳行动。2022 年上半年，在我国宏观经济增长承压的背景下，公司签约及中标项目金额逆势增长，合计 29.95 亿元，较去年同期大幅增长 33.14%，为后续业务增长奠定坚实基础。

3、三季度公司收入增速转正，随着疫情逐步好转、前期技术研发效果显现、减值压力缓解，预计未来公司业绩有望逐步好转。

2022 年上半年，受疫情影响，公司部分项目进度滞后，导致收入下降；另外个别项目技术研发一次性投入成本较高，导致公司整体毛利率有所下降。进入三季度，国内疫情逐步好转，公司项目交付顺利进行，单三季度收入同比增长 6.54%，增速转正。2019 年受计提全资子公司达实久信 4.69 亿元商誉减值的影响，公司经营业绩上市以来首次出现亏损。2021 年受个别地产客户影响，公司计提大额坏账准备，加之久信商誉减值，公司再次出现大额亏损。剔除突发风险事项影响之后，公司历年来业绩整体保持稳健，预计后续相关减值压力有望缓解。随着疫情逐步好转，叠加前期个别标杆项目技术研发效果体现，公司未来项目边际成本有望下降。

4、启动定增进一步提升底层自主平台产品力，推动融合创新，自主产品研发升级打开第二增长曲线。

11 月 18 日，公司公告显示，其定增申请获证监会批准，拟向境内自然人、机构投资者定增募资不超 7.0 亿元，发行数量为 2.5 亿股。其中，1.9 亿元将用于达实 AIoT 智能物联网管控平台与低碳节能等应用系统升级研发及产业化项目；1.2 亿元将用于达实 C3-IoT 身份识别与管控平台与智能终端产品研发及产业化项目；1.8 亿元将用于轨道交通综合监控系统集成项目；2.1 亿元将用于补充流动资金。核心技术与产品升级研发募投资金为 3.1 亿，占比 44.3%，项目运营期预期年均营业收入 3.49 亿，年均净利润 1.08 亿，预计未来将大幅增加公司解决方案项目中自主产品占比，项目综合竞争力及盈利能力有望进一步提升。未来十年，公司将基于自主研发的物联网产品及系统提供智能化整体解决方案，致力于成为智能化行业的领导者。

5、盈利预测及投资建议：预计公司 2022-2024 年实现营业收入分别为 32.52 亿元、38.43 亿元和 45.70 亿元，同比分别增长 2.8%、18.2%和 18.9%；实现归母净利润分别为 2.03 亿元、2.55 亿元和 3.09 亿元，同比分别增长 140.7%、25.2%和 21.2%，对应 PE 估值分别为 32.8/26.2/21.6 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

重要财务指标

	2020	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	3,211	3,164	3,252	3,843	4,570
增长率(%)	45.6	-1.5	2.8	18.2	18.9
净利润(百万元)	315	-500	203	255	309
增长率(%)	191.9	-258.5	140.7	25.2	21.2
ROE(%)	9.8	-18.7	7.1	8.2	9.2
EPS(元/股, 摊薄)	0.16	-0.26	0.11	0.13	0.16
P/E(倍)	21.2	-13.3	32.8	26.2	21.6
P/B(倍)	2.2	2.7	2.5	2.3	2.1

资料来源: Wind, 中信建投

风险提示

(1) **宏观经济下行风险:** 公司产品及解决方案主要应用于建筑楼宇、医院、轨道交通、数据中心等大型建筑和基础设施领域, 我国固定资产投资受宏观经济及政策影响较大, 因此宏观经济环境对公司业务发展存在一定影响; (2) **市场竞争加剧风险:** 物联网行业前景广阔, 进入本行业的企业逐渐增多, 公司面临着来自国内外厂商较为激烈的竞争, 随着市场规模进一步扩大, 市场竞争存在进一步加剧的风险; (3) **减值风险:** 公司应收账款总额较高, 部分客户属于房地产行业, 近年来受国家宏观调控影响, 房地产行业市场景气度下降, 部分房地产企业出现流动性危机甚至发生了债务违约事件。

分析师介绍

阎贵成：中信建投证券通信&计算机行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于云计算、物联网、信息安全、信创与 5G 等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年多证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

金戈：中信建投证券研究发展部计算机行业联席首席分析师，帝国理工学院工科硕士，擅长云计算、金融科技、人工智能等领域。

甘洋科：北京大学工程力学博士，理论力学、心理学双学士。主要覆盖金融 IT、建筑信息化、AI 等板块，2019 年首届新浪金麒麟新锐分析师团队成员。

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明:(i)以勤勉的职业态度、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,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街2号凯恒中心B座12层
 电话:(8610) 8513-0588
 联系人:李祉瑶
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2106室
 电话:(8621) 6882-1600
 联系人:翁起帆
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区益田路6003号荣超商务中心B座22层
 电话:(86755) 8252-1369
 联系人:曹莹
 邮箱:caoying@csc.com.cn

中信建投(国际)

香港
 中环交易广场2期18楼
 电话:(852) 3465-5600
 联系人:刘泓麟
 邮箱:charleneliu@csci.hk