

佳都科技 (600728)

买入 (维持)

智能轨交斩获大单，总包模式带来新机遇

2016 年 07 月 24 日

市场数据

报告日期	2016-07-24
收盘价(元)	9.53
总股本(百万股)	1529.57
流通股本(百万股)	1041.83
总市值(百万元)	14576.84
流通市值(百万元)	9928.59
净资产(百万元)	2529.21
总资产(百万元)	4030.55
每股净资产	1.65

主要财务指标

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	2667	3342	4064	4787
同比增长(%)	17.8%	25.3%	21.6%	17.8%
净利润(百万元)	170	266	387	499
同比增长(%)	48.4%	56.3%	45.3%	29.0%
毛利率(%)	18.8%	21.5%	23.6%	24.8%
净利率(%)	6.4%	8.0%	9.5%	10.4%
净资产收益率(%)	12.2%	14.0%	16.9%	17.9%
每股收益(元)	0.11	0.17	0.25	0.33
每股经营现金流(元)	0.13	-0.10	0.25	0.21

相关报告

《佳都科技(600728): 并购华之源智能轨交提速, 发力视频大数据潜力巨大》2016-04-14

《收购华之源, 卡位人脸识别轨交入口》2015-10-29

《联合御银股份, 人脸识别业务再下一城》2015-07-01

分析师:

袁煜明

yuanyuming@xyzq.com.cn

S0190515040001

蒋佳霖

jiangjialin@xyzq.com.cn

S0190515050002

投资要点

- **事件:** 佳都科技发布公告, 公司全资子公司新科佳都与广州地铁签订 9 个合同, 累计金额为 3.87 亿元。
- **智能轨交斩获大单, 总包模式带来发展新机遇。** 智能轨交业务是公司最为重要的发展方向之一, 近年来通过内生外延的方式不断发力, 竞争优势明显。此次签订的订单累计金额为 3.87 亿元, 占公司 2015 年总营收的 14.51%、智能轨交业务营收的 100.35%, 将对公司业绩产生积极影响。另外, 该订单是公司在智能轨交领域 BT 总包模式的一次重要突破, 佳都科技做为上市公司, 资金实力雄厚、产品线齐全、项目经验丰富, 将在总包模式下拥有更多的发展机遇, 前景广阔。
- **得人脸识别产业优势, 望视频大数据巨大市场。** 佳都科技占据人脸识别技术和产业优势, 视频大数据做为人脸识别技术应用的重要领域, 发展潜力巨大, 有望为佳都科技带来新的发展机遇。近期, 公司一方面通过非公开发行募集资金发力警务视频云应用平台项目, 掘金警务视频大数据市场; 另一方面与梅州市签署战略合作, 充分挖掘城市各领域的视频大数据产业价值。预计随着公司人脸识别技术和产品的持续突破以及此次配套募集资金的后续到位, 视频大数据业务有望进一步加速发展。
- **盈利预测与投资建议:** 预计公司 2016~2018 年的 EPS 分别为 0.17 元、0.25 元和 0.33 元, 基于公司传统业务的高景气度和视频大数据业务的较大发展潜力, 维持“买入”投资评级。
- **风险提示:** 新业务拓展不达预期、市场竞争加剧。



报告正文

事件

- **公司公告：**佳都科技全资子公司广州新科佳都科技有限公司与广州地铁集团有限公司就广州市轨道交通二十一号线、十四号线一期、十四号线知识城支线项目签订 9 个合同，累计金额为 3.87 亿元。

点评

- **智能轨交斩获大单，总包模式带来发展新机遇。**智能轨交业务是公司最为重要的发展方向之一，近年来通过内生外延的方式不断发力，目前公司已同时拥有城市轨交自动售检票系统、屏蔽门系统、综合监控系统和通信系统等四大智能化系统解决方案，并实现了地铁、城轨、有轨电车市场全覆盖，在全国 16 个城市开展相关业务，竞争优势明显。此次签订的订单累计金额为 3.87 亿元，占公司 2015 年总营收的 14.51%、智能轨交业务营收的 100.35%，将对公司业绩产生积极影响。同时，该订单是公司在智能轨交领域 BT 总包模式下的一次重要突破。目前，总包建设模式正逐渐成为轨交项目建设的重要方式，可有效解决项目建设过程中的融资难和效率低等问题。佳都科技做为上市公司，资金实力雄厚、产品线齐全、项目经验丰富，将在总包模式下拥有更多的发展机遇，前景广阔。此次订单的项目主要包括广州市轨道交通二十一号线、十四号线一期、十四号线知识城支线自动售检票系统、治安监控通讯系统视频监视子系统、专用通信系统视频监控子系统的软硬件产品和相关技术服务，覆盖面较广，体现了公司做为智能轨交龙头的综合实力，有助于巩固公司在华南地区的领先地位。
- **得人脸识别产业优势，望视频大数据巨大市场。**佳都科技通过与中山大学信科院共建联合实验室、投资云从科技等资本运作，占据人脸识别技术和产业优势。未来，公司可依托其在人脸识别的领先地位，继续深挖其产业价值。视频大数据做为人脸识别技术应用的重要领域，发展潜力巨大，在公安、政务、交警、应急、消防、安监、交通、教育、国土、医疗、旅游及服务等领域均有较大应用价值和空间，有望为佳都科技带来新的发展机遇。近期，公司一方面通过非公开发行募集资金发力警务视频云应用平台项目，掘金警务视频大数据市场；另一方面与梅州市政府签署战略合作框架协议，推动“云上梅州”智能信息化城市建设，充分挖掘城市各领域的视频大数据产业价值。预计随着公司人脸识别技术和产品的持续突破以及此次配套募集资金的后续到位，视频大数据业务有望进一步加速发展。
- **盈利预测与投资建议：**预计公司 2016~2018 年的 EPS 分别为 0.17 元、0.25 元和 0.33 元，基于公司传统业务的高景气度和视频大数据业务的较大发展潜力，维持“买入”投资评级。
- **风险提示：**新业务拓展不达预期、市场竞争加剧。

附表

资产负债表

单位: 百万元

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
流动资产	2852	3536	4235	5092
货币资金	611	766	944	1252
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	691	928	1104	1310
其他应收款	74	97	121	140
存货	1316	1585	1882	2182
非流动资产	677	665	692	725
可供出售金融资产	135	135	135	135
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	52	52	52	52
固定资产	75	69	63	57
在建工程	5	5	5	5
油气资产	0	0	0	0
无形资产	84	117	149	181
资产总计	3529	4201	4927	5817
流动负债	1936	2109	2388	2731
短期借款	76	176	0	0
应付票据	480	608	749	834
应付账款	948	909	1133	1336
其他	432	415	506	561
非流动负债	125	114	156	182
长期借款	50	67	89	119
其他	75	47	67	63
负债合计	2060	2223	2544	2913
股本	500	1530	1530	1530
资本公积	1003	204	204	204
未分配利润	-174	92	479	978
少数股东权益	68	81	98	121
股东权益合计	1468	1978	2382	2904
负债及权益合计	3529	4201	4927	5817

现金流量表

单位: 百万元

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
净利润	170	266	387	499
折旧和摊销	26	20	20	20
资产减值准备	13	15	4	9
无形资产摊销	15	14	14	14
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	3	9	7	0
投资损失	-3	-3	-3	-3
少数股东损益	6	13	18	22
营运资金的变动	-45	432	76	217
经营活动产生现金流量	199	-153	386	326
投资活动产生现金流量	-125	-31	-48	-46
融资活动产生现金流量	91	339	-161	29
现金净变动	165	155	178	309
现金的期初余额	366	611	766	944
现金的期末余额	530	766	944	1252

利润表

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	2667	3342	4064	4787
营业成本	2165	2623	3106	3601
营业税金及附加	8	11	13	16
销售费用	174	226	282	339
管理费用	160	209	261	313
财务费用	19	9	7	0
资产减值损失	13	13	13	13
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	3	3	3	3
营业利润	131	254	385	508
营业外收入	58	43	44	49
营业外支出	0	2	2	1
利润总额	189	296	428	555
所得税	13	17	23	34
净利润	176	279	404	522
少数股东损益	6	13	18	22
归属母公司净利润	170	266	387	499
EPS (元)	0.11	0.17	0.25	0.33

主要财务比率

会计年度	2015	2016E	2017E	2018E
成长性 (%)				
营业收入增长率	17.8%	25.3%	21.6%	17.8%
营业利润增长率	23.6%	94.7%	51.4%	31.8%
净利润增长率	48.4%	56.3%	45.3%	29.0%
盈利能力 (%)				
毛利率	18.8%	21.5%	23.6%	24.8%
净利率	6.4%	8.0%	9.5%	10.4%
ROE	12.2%	14.0%	16.9%	17.9%

偿债能力 (%)

资产负债率	58.4%	52.9%	51.6%	50.1%
流动比率	1.47	1.68	1.77	1.86
速动比率	0.79	0.92	0.98	1.06

营运能力 (次)

资产周转率	0.86	0.86	0.89	0.89
应收帐款周转率	3.69	4.00	3.88	3.85

每股资料 (元)

每股收益	0.11	0.17	0.25	0.33
每股经营现金	0.13	-0.10	0.25	0.21
每股净资产	0.92	1.24	1.49	1.82

估值比率 (倍)

PE	85.57	54.73	37.68	29.20
PB	10.41	7.68	6.38	5.24

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 推 荐: 相对表现优于市场;
中 性: 相对表现与市场持平
回 避: 相对表现弱于市场

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅度相对同期上证综指/深圳成指的涨跌幅为基准,投资建议的评级标准为:

- 买 入: 相对大盘涨幅大于 15% ;
增 持: 相对大盘涨幅在 5% ~ 15%之间
中 性: 相对大盘涨幅在-5% ~ 5%;
减 持: 相对大盘涨幅小于-5%

机构销售经理联系方式

机构销售负责人			邓亚萍	021-38565916	dengyp@xyzq.com.cn
上海地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
罗龙飞	021-38565795	luolf@xyzq.com.cn	盛英君	021-38565938	shengyj@xyzq.com.cn
杨忱	021-38565915	yangchen@xyzq.com.cn	王政	021-38565966	wangz@xyzq.com.cn
冯诚	021-38565411	fengcheng@xyzq.com.cn	王溪	021-20370618	wangxi@xyzq.com.cn
顾超	021-20370627	guchao@xyzq.com.cn	李远帆	021-20370716	liyuanfan@xyzq.com.cn
胡岩	021-38565982	huyan@xyzq.com.cn	王立维	021-38565451	wanglw@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
北京地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱圣诞	010-66290197	zhushd@xyzq.com.cn	郑小平	010-66290223	zhengxiaoping@xyzq.com.cn
肖霞	010-66290195	xiaoxia@xyzq.com.cn	陈杨	010-66290197	chenyang@xyzq.com.cn
刘晓浏	010-66290220	liuxiaoliu@xyzq.com.cn	吴磊	010-66290190	wulei@xyzq.com.cn
何嘉	010-66290195	hejia@xyzq.com.cn			
地址: 北京西城区锦什坊街 35 号北楼 601-605 (100033) 传真: 010-66290220					
深圳地区销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
朱元贱	0755-82796036	zhuyy@xyzq.com.cn	李昇	0755-82790526	lisheng@xyzq.com.cn
杨剑	0755-82797217	yangjian@xyzq.com.cn	邵景丽	0755-23836027	shaojingli@xyzq.com.cn
王维宇	0755-23826029	wangweiyu@xyzq.com.cn			
地址: 福田区中心四路一号嘉里建设广场第一座 701 (518035) 传真: 0755-23826017					
海外销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
刘易容	021-38565452	liuyirong@xyzq.com.cn	徐皓	021-38565450	xuhao@xyzq.com.cn
张珍岚	021-20370633	zhangzhenlan@xyzq.com.cn	陈志云	021-38565439	chanchiwan@xyzq.com.cn
曾雅琪	021-38565451	zengyaoqi@xyzq.com.cn	申胜雄		shensx@xyzq.com.cn
赵新莉	021-38565922	zhaoxinli@xyzq.com.cn			
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					
私募及企业客户负责人			刘俊文	021-38565559	liujw@xyzq.com.cn
私募销售经理					
姓名	办公电话	邮箱	姓名	办公电话	邮箱
徐瑞	021-38565811	xur@xyzq.com.cn	杨雪婷	021-20370777	yangxueting@xyzq.com.cn
唐恰	021-38565470	tangqia@xyzq.com.cn	韩立峰	021-38565840	hanlf@xyzq.com.cn
地址: 上海市浦东新区民生路 1199 弄证大五道口广场 1 号楼 20 层 (200135) 传真: 021-38565955					

港股机构销售服务团队

机构销售负责人			丁先树	18688759155	dingxs@xyzq.com.hk
姓 名	办公电话	邮 箱	姓 名	办公电话	邮 箱
郑梁燕	18565641066	zhengly@xyzq.com.hk	阳焯	18682559054	yanghan@xyzq.com.hk
王子良	18616630806	wangzl@xyzq.com.hk	周 围	13926557415	zhouwei@xyzq.com.hk
孙博轶	13902946007	sunby@xyzq.com.hk			
地址: 香港中环德辅道中 199 号无限极广场 32 楼 3201 室 传真: (852)3509-5900					

【信息披露】

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

【分析师声明】

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，以勤勉的职业态度，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。

【法律声明】

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.xyzq.com.cn> 网站刊载的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934 年美国《证券交易所》第 15a-6 条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本公司的销售人员、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。

本公司的资产管理部门、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。

本公司系列报告的信息均来源于公开资料，我们对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。