



## 佳都科技（600728）：AI 产品落地加速，公司业绩明显增厚

谨慎推荐(首次)

计算机

当前股价：7.26 元

报告日期：2018 年 8 月 13 日

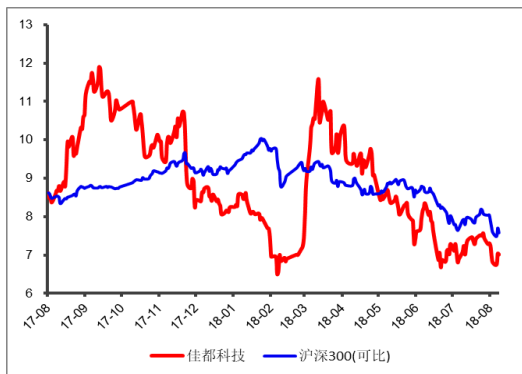
主要财务指标（单位：百万元）

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入	4,312	5,931	7,814	9,845
(+/-)	51.4%	37.6%	31.7%	26.0%
营业利润	219	353	478	625
(+/-)	93.7%	61.4%	35.6%	30.7%
归属母公司 净利润	213	349	465	601
(+/-)	96.9%	64.1%	33.3%	29.2%
EPS (元)	0.13	0.22	0.29	0.37
市盈率	55.3	33.7	25.3	19.5

公司基本情况（最新）

总股本/已流通股（亿股）	161934 / 137851
流通市值（亿元）	100.1
每股净资产（元）	1.99
资产负债率（%）	32.7

股价表现（最近一年）



资料来源：Wind，华鑫证券研发部

分析师：徐鹏

执业证书编号：S1050516020001

电话：021-54967573

邮箱：xupeng@cfsc.com.cn

**事件：**佳都科技发布 2018 年上半年业绩报告：实现营收 17.36 亿元，同比增长 20.15%；归母净利润 6873.9 万元，同比增长 107.23%；扣非后归母净利润 5341.89 万元，同比增长 495.62%；实现新签合同额 26.91 亿元，同比增长 38.28%。

● **“AI+行业”产品认可度不断提升，成果落地增厚公司业绩。**公司重点布局计算机视觉和智能大数据领域，将人脸识别、人物特征识别、视频大数据等关键技术与行业结合，快速将 AI 技术成功落地到公共安全、城市交通和轨道交通中，使得公司业绩不断增厚。具体表现为：1) “AI+公共安全”方面，公司警务视频云产品连续中标广东、山东、新疆等地多个亿元级省市公安“AI+安防”平台项目，并在青岛上合峰会期间为峰会的安全召开提供技术保障。目前已形成示范效应，加速向全国各地推广普及。2) “AI+城市交通”方面，公司“城市交通大脑”基于计算机视觉，可实时精准的帮助城市交通管理者实现科学治堵，并且在广州、宣城、合肥、宿迁、淮南等多地试点。春运期间，城市交通大脑在安徽宣城成功治理高速公路路段的拥堵事件。3) “AI+人脸识别”方面，公司人脸识别商用智能设备，面向公安、地铁、政府等地，已在某省车管所和检察院落地。

● **国家层面加码基建，智慧轨交投资加速。**7月26日，国务院总理李克强在考察西藏时提出要加快补齐短板，通过扩大有效投资，加快中西部基础设施建设。与此同时，广东、湖北、青海等多个省份在近日提出下半年将加快重点项目投资。广东省7月印发的《供给侧结构性改革补短板重大项目2018年投资计划的通知》，该省将推动网络工程9大类18个项目，总投资额超过1.9万亿元。网络工程是广东补短板重大项目2018年投资计划中的重点，由高速公路工程、轨道交通工程、港航工程、普通公路工程四部分组成，投资额达1.3万亿元。在轨道交通方面，广东计划在未来6年新建19条（段）高铁/城际，总投资4807.42亿元。中部省份湖北省也在7月召开了民生领域重大项目谋划工作部署会，强调重点围绕民生改善，策划一批有潜力、有前景的项目。浙江将开展湾区现代交通建设行动，打造高水平互联互通和交通设施网络，以及推进大湾区智慧化交通建设等。根据战略规划内容，浙江将在今后5年重点推进交通项目共计70项，估算总投资约1万亿元，5年计划完成投资约7500亿元，其中2018年将重点推进重大项目44个。国家带头号召，各省积极响应，广州、武汉、宁波是公司智慧轨交业务重点布局的地区，公司业绩将充分受益于这三地的轨交新计



划。

● **盈利预测：**我们看好佳都科技与云从科技在人脸识别方面的强强联合，共拓市场；看好在国家政策支持下，公司智慧轨交和智慧安防方面业务的发展前景。预计公司 2018-2020 年归属于上市公司股东净利润分别为 3.49、4.65 和 6.01 亿元，对应 EPS 分别为 0.22、0.29 和 0.37 元，现价对应 2018-2020 年 PE 分别为 33.7、25.3 和 19.5 倍。我们首次给予“谨慎推荐”评级。

● **风险提示：**政府投入减少的风险；业绩进展不顺利的风险；行业竞争加剧的风险。



公司盈利预测表

资产负债表(百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E	利润表(百万元)	2017A	2018E	2019E	2020E
<b>流动资产:</b>					<b>营业收入</b>	<b>4,312</b>	<b>5,931</b>	<b>7,814</b>	<b>9,845</b>
货币资金	842	1,346	1,476	1,950	营业成本	3,724	4,925	6,472	8,134
应收款	1,380	1,895	2,453	3,063	营业税金及附加	15	15	15	15
存货	2,073	2,462	3,236	3,841	销售费用	182	267	336	423
其他流动资产	601	601	601	601	管理费用	210	356	469	591
流动资产合计	4,896	6,304	7,767	9,455	财务费用	-2	11	28	30
<b>非流动资产:</b>					费用合计	390	634	833	1,044
可供出售金融资产	186	186	186	186	资产减值损失	25	35	46	58
固定资产+在建工程	80	131	186	242	公允价值变动	3	3	3	3
无形资产+商誉	344	356	356	356	投资收益	27	27	27	27
其他非流动资产	696	696	696	696	<b>营业利润</b>	<b>219</b>	<b>353</b>	<b>478</b>	<b>625</b>
非流动资产合计	1,305	1,369	1,424	1,480	加: 营业外收入	18	30	30	30
资产总计	6,201	7,673	9,190	10,935	减: 营业外支出	1	1	1	1
<b>流动负债:</b>					<b>利润总额</b>	<b>236</b>	<b>382</b>	<b>508</b>	<b>655</b>
短期借款	2	200	260	340	所得税费用	20	31	40	51
应付账款、票据	2,222	3,146	4,135	5,197	<b>净利润</b>	<b>216</b>	<b>352</b>	<b>468</b>	<b>604</b>
其他流动负债	664	664	664	664	少数股东损益	3	3	3	3
流动负债合计	2,888	4,010	5,059	6,200	<b>归母净利润</b>	<b>213</b>	<b>349</b>	<b>465</b>	<b>601</b>
<b>非流动负债:</b>									
长期借款	0	0	0	0	<b>主要财务指标</b>	<b>2017A</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>
其他非流动负债	63	63	63	63	<b>成长性</b>				
非流动负债合计	63	63	63	63	营业收入增长率	51.4%	37.6%	31.7%	26.0%
负债合计	2,951	4,073	5,122	6,263	营业利润增长率	93.7%	61.4%	35.6%	30.7%
<b>所有者权益</b>					归母净利润增长率	96.9%	64.1%	33.3%	29.2%
股本	1,617	1,617	1,617	1,617	总资产增长率	26.1%	23.7%	19.8%	19.0%
资本公积金	1,439	1,439	1,439	1,439	<b>盈利能力</b>				
未分配利润	140	457	878	1,421	毛利率	13.6%	17.0%	17.2%	17.4%
少数股东权益	44	43	43	43	营业利润率	5.1%	5.9%	6.1%	6.3%
所有者权益合计	3,250	3,600	4,068	4,672	三项费用/营收	9.0%	10.7%	10.7%	10.6%
负债和所有者权益	6,201	7,673	9,190	10,935	EBIT/销售收入	3.6%	6.8%	7.0%	7.1%
					净利润率	5.0%	5.9%	6.0%	6.1%
<b>现金流量表(百万元)</b>	<b>2017A</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	<b>2020E</b>	ROE	6.6%	9.8%	11.5%	12.9%
净利润	216	352	468	604	<b>营运能力</b>				
折旧与摊销	45	19	26	33	总资产周转率	69.5%	77.3%	85.0%	90.0%
财务费用	3	11	28	30	<b>资产结构</b>				
存货的减少	-631	-389	-774	-605	资产负债率	47.6%	53.1%	55.7%	57.3%
营运资本变化	164	409	431	451	<b>现金流质量</b>				
其他非现金部分	-3	-14	0	0	经营净现金流/净利润	-0.96	1.10	0.38	0.85
经营活动现金净流量	-207	387	178	513	<b>每股数据(元/股)</b>				
投资活动现金净流量	243	-70	-80	-90	每股收益	0.13	0.22	0.29	0.37
筹资活动现金净流量	296	187	32	50	每股净资产	2.01	2.23	2.52	2.89
现金流量净额	332	504	131	474					

资料来源: Wind, 华鑫证券研发部



## 分析师简介

徐鹏：工学硕士，2013年6月加盟华鑫证券。

## 华鑫证券有限公司投资评级说明

### 股票的投资评级说明:

	投资建议	预期个股相对沪深 300 指数涨幅
1	推荐	>15%
2	审慎推荐	5%---15%
3	中性	(-) 5%--- (+) 5%
4	减持	(-) 15%--- (-) 5%
5	回避	< (-) 15%

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。

### 行业的投资评级说明:

	投资建议	预期行业相对沪深 300 指数涨幅
1	增持	明显强于沪深 300 指数
2	中性	基本与沪深 300 指数持平
3	减持	明显弱于沪深 300 指数

以报告日后的6个月内，行业相对于沪深300指数的涨跌幅为标准。



## 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究发展部及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。

## 华鑫证券有限责任公司

研究发展部

地址：上海市徐汇区肇嘉浜路 750 号

邮编：200030

电话：(+86 21) 64339000

网址：<http://www.cfsc.com.cn>