

投资评级 买入 维持

股票数据

6 个月内目标价 (元)	14.25
04 月 29 日收盘价 (元)	9.48
52 周股价波动 (元)	9.37-64.00
总股本/流通 A 股 (百万股)	1530/1042
总市值/流通市值 (百万元)	14500/9877

主要估值指标

	2015	2016E	2017E
市盈率	85.1	50.4	33.9
市净率	9.9	7.2	5.4
市销率	5.4	4.0	3.0
EV/EBITDA	85.4	62.7	47.1
分红率 (%)	30.0	30.0	30.0

相关研究

《智能安防和智能轨交高速增长, 抢占视频智能分析关键领域》2016.03.22

《子公司连续中标, 智能安防、轨交全国拓展加速》2016.03.03

《增资新华时代, 金额虽小但战略意义非凡》2016.02.04

市场表现



沪深 300 对比	1M	2M	3M
绝对涨幅 (%)	18.4	21.0	9.2
相对涨幅 (%)	17.8	11.3	2.0

资料来源: 海通证券研究所

分析师: 钟奇

Tel: (021) 23219962

Email: zq8487@htsec.com

证书: S0850513110001

分析师: 魏鑫

Tel: (021) 23212041

Email: wx10618@htsec.com

证书: S0850515110001

联系人: 谢春生

Tel: 021-23154123

Email: xcs10317@htsec.com

联系人: 黄竞晶

Tel: 021-23154131

Email: hjj10361@htsec.com

力拓人工智能和大数据技术在智能安防、智能轨交的应用

投资要点:

- **公司公布 2016 年一季报。**报告期内公司实现营业收入 4.55 亿元, 同比增长 27.1%; 归属于上市公司股东的净利润为-1132 万元, 去年同期为-1331 万元。
- **营收增速上升, 毛利率下降, 期间费用率改善。**报告期内公司营收增速开始放量, 同比增长 27.1%, 而去年同期营收增长为 6.5%。随着公司智能安防和智能轨交业务拓展, 综合毛利率也有所下降, 从去年同期的 13.9% 下降到报告期内的 11.8%。不过, 公司期间费用率有所改善, 销售费用率从去年同期的 9.8% 下降到 7.7%, 管理费用率从 7.1% 下降到 6.1%, 营销效率提升。
- **购买华之源剩余 49% 股权, 智能轨交业务高增长。**公司 4 月 14 日复牌并公告拟发行股份及支付现金购买华之源剩余 49% 股权, 交易价款 2.2 亿元。考虑到公司旗下新科佳都、华之源两大智能轨交业务平台的协同, 使公司成为国内唯一覆盖智能轨交四大业务板块的企业, 同时公司人脸识别技术应用提升了公司整体解决方案能力; 未来轨交智能化行业集中度提升背景下, 利好技术领先和产品线丰富的企业, 预计华之源 16 年业绩承诺 4000 万元净利实现概率较大, 保守估计公司 16 年智能轨交业务增速将超过 80%。
- **智能安防向城市管理效率、城市民生服务拓展。**公司充分意识到节点大数据和网格化管理是城市智慧安防的发展方向, 积极参与治安卡口、交通卡口、社区卡口等“智慧城市”的建设, 将人、地、物、事、组织等数据信息都纳入网格化管理范畴, 从而打造更为立体的、覆盖面更广的公共安全体系。预计未来公司将加大在公安、交通、司法及教育等领域的市场开拓力度, 从安全服务逐步扩展到城市管理效率以及城市民生服务领域。
- **力拓人工智能和大数据技术在智能安防、轨交领域应用。**公司积极推广图像识别处理、大数据分析处理技术的应用。安防方面包括城市大规模视频融合安防平台、公安实战图侦平台、可视化警务大数据云平台等; 轨交方面包括售检票、综合监控系统等。公司人脸识别技术国内领先, 投资的云从科技建模速度快、准确率高、误报率低, 在国内属于第一梯队, 在动态人脸卡口、人脸通关机、人像大库检索、云身份鉴权系统等方面都有广阔应用前景。
- **盈利预测与投资建议。**我们预测公司 2016~2018 年 EPS 分别为 0.19 元、0.28 元和 0.40 元, 年均复合增长 53%。公司股价对应 16 年市盈率 50 倍, 考虑到公司智能轨交和安防业务进入高速增长期, 以及公司人脸识别技术的应用前景, 我们认为公司可享受一定估值溢价, 6 个月目标价 14.25 元, 对应 75 倍的 2016 年市盈率, 维持买入评级。
- **风险提示。**人脸识别应用拓展不达预期; 市场波动风险。

主要财务数据及预测

	2014	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入(百万元)	2264.80	2667.17	3633.04	4842.37	6421.18
(+/-)YoY(%)	7.06%	17.77%	60.41%	33.29%	32.60%
净利润(百万元)	114.82	170.34	287.64	428.22	611.07
(+/-)YoY(%)	26.26%	48.36%	68.86%	48.87%	42.70%
全面摊薄 EPS(元)	0.08	0.11	0.19	0.28	0.40
毛利率(%)	18.32%	18.84%	19.88%	20.68%	21.53%
净资产收益率(%)	9.22%	11.60%	14.38%	16.06%	17.29%

资料来源: 公司年报 (2014-2015), 海通证券研究所

备注: 净利润为归属母公司所有者的净利润

请务必阅读正文之后的信息披露和法律声明

事件:

佳都科技公布 2016 年一季报: 报告期内公司实现营业收入 4.55 亿元, 同比增 27.1%; 归属于上市公司股东的净利润为 -1132 万元, 去年同期为 -1331 万元。公司 2015 年度资本公积转增股本方案于 2016 年 4 月 25 日实施完毕, 总股本由 58830 万股增加至 15.3 亿股。

表 1 可比公司估值表

代码	简称	4 月 29 日收 盘价 (元)	EPS (元)			PE (倍)		
			2015	2016E	2017E	2015	2016E	2017E
300367	东方网力	27.11	0.31	0.48	0.70	88.02	56.01	38.95
002253	川大智胜	52.95	0.24	0.35	0.52	220.63	151.29	101.83
300212	易华录	27.60	0.37	0.50	0.72	74.59	55.20	38.33
300098	高新兴	12.90	0.19	0.32	0.44	67.89	40.31	29.32
	平均值					112.78	75.70	52.11
600728	佳都科技	9.48	0.11	0.19	0.28	86.18	49.89	33.86

资料来源: Wind, 海通证券研究所

注: 东方网力、川大智胜、易华录 2016 和 2017EPS 来自海通预测, 高新兴预期 EPS 来自 wind 一致预测。

表 2 佳都科技利润表预测 (万元)

	2014	2015	2016Q1	QoQ(%)	2016E	2017E	2018E
营业收入	226480	266717	45454	27.1	363304	484237	642118
营业成本	184998	216470	40113	30.3	291086	384082	503843
毛利	41482	50247	5341	7.4	72218	100155	138275
毛利率 (%)	18.3	18.8	11.8	-2.2	19.9	20.7	21.5
营业税金及附加	557	819	164	37.4	1116	1488	1973
销售费用	16019	17365	3506	0.1	22201	30075	40523
销售费用/收入 (%)	7.1	6.5	7.7	-2.1	6.1	6.2	6.3
管理费用	12529	16042	2765	8.7	21124	26703	35410
管理费用/收入 (%)	6	6	6	-1.0	6	6	6
财务费用	1377	1936	-15		2129	2236	2348
资产减值损失	680	1261	500	-5.4	1514	1665	1832
投资收益	255	250	190		325	390	429
营业利润	10576	13073	-1389		24459	38378	56620
营业外收入	3075	5849	348	52.4	7603	9124	10949
营业外支出	376	47	4		61	73	87
利润总额	13275	18876	-1045		32002	47430	67482
所得税	1068	1276	70	125.7	2560	3794	5399
少数股东损益	724	565	16		678	814	976
归属于母公司所有者的净利润	11482	17034	-1132		28764	42822	61107
EPS (元)	0.08	0.11	-0.01		0.19	0.28	0.40

资料来源: 公司 2014、2015 年报、2016 年一季报, 海通证券研究所

注: EPS 按最新股本摊薄计算。

信息披露

分析师声明

钟奇 传媒行业
魏鑫 计算机行业

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，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，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

分析师负责的股票研究范围

重点研究上市公司： 中科曙光、中科金财、航天信息、科大讯飞、捷成股份、二三四五、广联达、聚龙股份、广电运通、恒生电子、佳都科技、御银股份、绿盟科技、东软集团、用友软件、远光软件、汉得信息、立思辰、宝信软件、润和软件、信雅达、东方网力、同有科技、新大陆、科大讯飞、易华录、东方通、启明星辰、荣之联、千方科技、光一科

投资评级说明

1. 投资评级的比较标准	类别	评级	说明
投资评级分为股票评级和行业评级 以报告发布后的 6 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅为基准；	股票投资评级	买入	个股相对大盘涨幅在 15%以上；
		增持	个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；
		中性	个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；
		减持	个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；
		卖出	个股相对大盘涨幅低于-15%。
2. 投资建议的评级标准 报告发布日后的 6 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的海通综指的涨跌幅。	行业投资评级	增持	行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；
		中性	行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与 5%之间；
		减持	行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

法律声明

本报告仅供海通证券股份有限公司（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。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，海通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，未经海通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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络海通证券研究所并获得许可，并需注明出处为海通证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，海通证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。