

2023年09月03日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩逆势增长，数字化转型布局长远

—华建集团（600629.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：黄俊伟 S1050522060002

✉ huang_jw@cfsc.com.cn

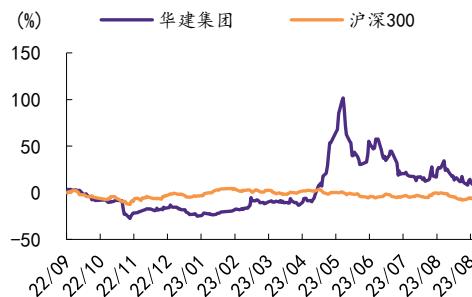
联系人：华潇 S1050122110013

✉ huaxiao@cfsc.com.cn

基本数据 2023-09-01

当前股价（元）	6.34
总市值（亿元）	62
总股本（百万股）	971
流通股本（百万股）	945
52周价格范围（元）	4.2-11.7
日均成交额（百万元）	231.36

市场表现



相关研究

- 《华建集团（600629）：行业格局重塑之机将至，AI+战略重估价值可期》2023-05-12
- 《华建集团（600629）：扣非净利润历史新高，“AI+设计”方兴未艾》2023-05-03
- 《华建集团（600629）：重新论证募投项目或开启公司“AI+设计”征程》2023-04-19

公司发布2023年半年度报告：实现收入35.1亿元，同比+22.59%；归母净利1.85亿元，同比+22.92%；扣非后归母净利润1.26亿元，同比增长14.39%

投资要点

业绩逆势增长，经营质量边际向好

公司2023H1实现收入/归母净利分别35.1亿元/1.85亿元，分别同比+22.59%/+22.92%。分季度来看，2023Q1/Q2收入分别为16.86亿元/18.27亿元，同比+7.41%/+40.98%；2023Q1/Q2归母净利分别为0.88亿元/0.97亿元，同比+0.86%/+53.32%；2023Q1/Q2扣非归母净利分别为0.77亿元/0.49亿元，同比+42.7%/-12.91%。分业务看，工程承包/工程设计分别实现收入10.85/21.14亿元，同比增长52.13%/14.56%。公司收入增长主要原因或为2022年Q2上海疫情封控导致低基数以及订单持续增长所致。

盈利方面，2023H1公司毛利率22.52%，同比减少2.45pct。单季度来看，2023Q2毛利率为21.6%，同比减少6.37pct，环比减少1.93pct。公司毛利率下降主要系公司上半年毛利率较低的工程承包业务增速较快，占比提升所致。

费用端，公司2023H1综合费用率为16.54%，同比减少2.51pct。拆分来看，2023H1公司的销售/管理/研发/财务费用率分别为1.08%/12.56%/2.99%/-0.08%，同比+0.07/-1.9/-0.54/-0.13pct。综合费用率下降主要源于公司收入增加带来的规模效应，管理费用下降较为显著。

现金流方面，2023H1公司经营现金流-6.57亿，去年同期为-10.00亿。2023H1公司资产负债率为65.50%，同比下降1.11pct。公司经营质量不断提升，资产质量不断好转趋势显著。

上半年订单高增，城中村建设利好公司发展

2023年上半年，公司新签合同61.22亿元，同比增长30.38%，其中设计咨询合同38.43亿元，同比增长13.44%；工程承包合同22.79亿元，同比增长74.23%。

7月24日的中央政治局会议提出城中村改造政策，上海作为核心改造的超大城市之一，预计在2023-2025年间，新启动30个城中村改造项目，约每年10个改造项目。公司凭借客户+标杆项目品牌，有望充分享受城中村带来的新增量。一方

面，公司与上海电气、上海建工、上海文旅局等重要客户签订战略协议，深化项目合作。另一方面，公司打造了一批城中村重点示范项目，包括三林楔形绿地、上海蟠龙天地、三林滨江南片区（西区）等项目，其中公司承接的三林楔形绿地项目，是上海市 36 个“城中村”改造项目中规模最大的一个，也是 2023 年上海市重大工程之一。未来，华建集团凭借着优质客户资源与标杆项目的品牌优势，有望充分享受城中村带来的新增需求，保障订单持续高增。

■ 战略布局长远，公司数字化转型持续发力

据公司官方微博公众号 6 月 20 号信息，公司管理层在调研科技创新及数字化转型工作中表示，明确提出华建集团目前在数字化需求上的两大方面：（1）提高施工图绘制效率，从方案到扩初还是需要设计师主导，但施工图绘制可以通过各种先进工具提高效率；（2）需要前瞻性思维，通过 AIGC 的设计辅助，不断创造灵感。

公司自身同时积极开展数字化转型，在建筑操作系统方面，华建数创自主研发了 Arctron ArcOS[®] 系统，是以“建筑时空数据库”为核心、跨学科交叉融合、综合数字孪生技术的一体化完整闭环的智慧建筑操作系统，目前已获得多项荣誉奖项，包括全国国企数字场景创新大赛的二等奖和上海市国资国企数字化转型创新大赛卓越奖等。向未来看，华建集团凭借其在 AI+设计领域的持续研发投入，有望引领设计行业向数字化转型。

■ 盈利预测

基于公司的订单表现，我们维持公司业绩预测 2023-2025 年主营收入分别为 94.91、110.64、129.19 亿元，EPS 分别为 0.61、0.83、1.09 元，当前股价对应 PE 分别为 10.4、7.6、5.8 倍。考虑到公司是设计领域的数字化龙头，我们给予“买入”评级。

■ 风险提示

1) 市场需求复苏不及预期风险；2) 市场竞争加剧风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	8,040	9,491	11,064	12,919
增长率（%）	-11.2%	18.1%	16.6%	16.8%
归母净利润（百万元）	385	592	808	1,061
增长率（%）	17.6%	53.7%	36.5%	31.3%
摊薄每股收益（元）	0.40	0.61	0.83	1.09
ROE（%）	7.9%	11.1%	13.6%	15.7%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	8,040	9,491	11,064	12,919
现金及现金等价物	3,450	2,843	3,216	3,766	营业成本	6,119	7,068	8,089	9,334
应收账款	3,179	3,701	4,254	4,896	营业税金及附加	45	53	61	72
存货	3,032	3,528	4,038	4,660	销售费用	70	83	85	90
其他流动资产	2,009	2,363	2,747	3,200	管理费用	990	1,044	1,162	1,292
流动资产合计	11,670	12,435	14,256	16,523	财务费用	3	-45	-52	-62
非流动资产:					研发费用	351	569	675	801
金融类资产	45	45	45	45	费用合计	1,414	1,651	1,870	2,122
固定资产	953	985	981	949	资产减值损失	-131	-120	-120	-120
在建工程	92	53	21	9	公允价值变动	59	59	50	43
无形资产	85	86	87	87	投资收益	45	45	43	43
长期股权投资	461	463	463	463	营业利润	440	718	1,032	1,372
其他非流动资产	2,263	2,263	2,263	2,263	加: 营业外收入	67	67	67	67
非流动资产合计	3,854	3,850	3,815	3,770	减: 营业外支出	1	1	3	1
资产总计	15,524	16,285	18,071	20,293	利润总额	506	784	1,096	1,439
流动负债:					所得税费用	62	102	164	216
短期借款	106	130	130	130	净利润	444	682	931	1,223
应付账款、票据	6,031	6,042	6,916	7,981	少数股东损益	59	90	123	162
其他流动负债	1,830	1,830	1,830	1,830	归母净利润	385	592	808	1,061
流动负债合计	9,511	9,826	11,001	12,423					
非流动负债:									
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	1,127	1,127	1,127	1,127					
非流动负债合计	1,127	1,127	1,127	1,127					
负债合计	10,639	10,953	12,129	13,550					
所有者权益									
股本	971	971	971	971					
股东权益	4,885	5,332	5,942	6,743					
负债和所有者权益	15,524	16,285	18,071	20,293					
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E					
净利润	444	682	931	1223					
少数股东权益	59	90	123	162					
折旧摊销	120	68	70	70					
公允价值变动	59	59	50	43					
营运资金变动	-220	-1082	-271	-296					
经营活动现金净流量	462	-183	903	1201					
投资活动现金净流量	-295	5	36	45					
筹资活动现金净流量	-774	-211	-321	-422					
现金流量净额	-607	-389	618	825					

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 建筑建材组介绍

黄俊伟：同济大学土木工程学士&复旦大学金融学硕士，超过5年建筑建材行业研究经验和3年建筑建材实业从业经验。

华潇：复旦大学金融学硕士。研究方向为建筑建材及新材料方向。

■ 证券分析师承诺

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受到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

投资建议		预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

投资建议		行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

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，华鑫证券研究部门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。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

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。