

数字化初显成效，低空经济空间广阔

华设集团(603018)

推荐 (维持)

核心观点:

- **事件:** 公司发布 2023 年年报。
- **检测业务需求释放，水利、轨道新签合同高速增长。** 2023 年公司实现营业收入 53.53 亿元，同比减少 8.32%，主要系占比较高的勘察设计和 EPC 及项目全过程管理收入较上年有所下滑；实现归母净利润 6.98 亿元，同比增长 2.08%；实现扣非后归母净利润 6.78 亿元，同比增长 3.18%。按业务类型，规划研究/勘察设计/综合检测/数字及智慧业务/低碳及环保业务/EPC 及项目全过程管理分别实现营业收入 4.84/31.71/5.16/3.90/4.22/3.18 亿元，分别同比+7.72%/-14.72%/+32.30%/+17.83%/-22.31%/-4.71%。在新签合同方面，2023 年公司公路、水运、水利、轨道、环保、智能板块业务新签合同较 2022 年均实现同比增长，其中水利、轨道板块业务同比增长超过 30%。
- **盈利能力有所提升，现金流略有改善。** 2023 年，公司综合毛利率为 39%，同比提升 2.05pct，净利率为 13.33%，同比提升 1.18pct，盈利能力有所提升。其中，规划研究毛利率为 49.49%，同比提升 5.52pct，数字及智慧业务毛利率为 47.76%，同比提升 7.55pct。2023 年，公司经营活动产生的现金流量净额为 4.99 亿元，较 2022 年多流入 0.99 亿元，经营现金流略有改善。
- **数字化转型初显成效，低空经济迎来发展机遇。** 公司主要以控股子公司江苏狄诺尼作为数字化转型的核心主体。2023 年公司数字智慧业务实现营业收入 3.90 亿元，同比增长 17.83%；2023 年狄诺尼新承接合同额同比增长约 70%，营业收入同比增长超过 100%，实现翻番。狄诺尼目前已有 AIRoad2.0、VRRoad2.0、EICAD5.0 三大产品，建成 EICAD+AIRoad 交互式数字化设计平台。狄诺尼 AI 实验室基于通用语言模型（GLM）进行训练，研发“能对话、懂设计、善解人意”的数字人——“AI 精灵”，并嵌入到 AIRoad 快速方案设计系统中，不断提升方案设计阶段的工作效率。近日，工业和信息化部、科学技术部、财政部、中国民用航空局四部门联合印发《通用航空装备创新应用实施方案（2024—2030 年）》，以发展通用航空制造业，加快航空装备创新应用，推动低空经济发展。公司开展运输机场及通用机场规划设计与咨询全专业全过程的技术服务，在低空经济领域具备丰富的经验和深厚的技术积累，可提供包括低空政策咨询、标准制定、规划设计、空域管理、系统开发以及行业应用等在内的全方位服务。此外，在省市低空智能管理系统建设、无人机运维等业务领域，持续提升项目后期运营服务水平，并开发多元化应用场景。在低空经济发展机遇下公司有望充分受益。
- **投资建议:** 预计公司 2024-2026 年营收分别为 57.08 亿元、61.00 亿元、65.46 亿元，同比分别增长 6.62%、6.88%、7.30%，归母净利润分别为 7.54 亿元、8.39 亿元、9.24 亿元，同比分别增长 8.04%、11.30%、10.16%，EPS 分别为 1.10 元/股、1.23 元/股、1.35 元/股，对应当前股价的 PE 分别为 7.18 倍、6.45 倍、5.86 倍，维持“推荐”评级。
- **风险提示:** 订单落地不及预期的风险；应收账款回收不及预期的风险。

分析师

龙天光

☎: 021-20252621

✉: longtianguang_yj@chinastock.com.cn

分析师登记编码: S0130519060004

市场数据

2024-03-27

股票代码	603018
A 股收盘价(元)	7.92
上证指数	2,993.14
总股本万股	68,378
实际流通 A 股万股	66,862
流通 A 股市值(亿元)	53

相对沪深 300 表现图



资料来源: 中国银河证券研究院

相关研究

【银河建筑】公司跟踪_华设集团_盈利能力提升，智慧交通订单饱满

附录：
(一) 公司财务预测表

资产负债表 (亿元)					利润表 (亿元)				
	2023	2024E	2025E	2026E		2023	2024E	2025E	2026E
流动资产	115.53	131.69	148.17	166.31	营业收入	53.53	57.08	61.00	65.46
现金	21.16	33.34	45.55	58.71	营业成本	32.65	35.39	37.58	40.12
应收账款	43.53	45.92	48.51	51.43	营业税金及附加	0.35	0.38	0.40	0.44
其它应收款	1.13	0.71	0.29	-0.12	营业费用	2.68	2.75	2.98	3.18
预付账款	4.56	4.95	5.25	5.61	管理费用	4.56	4.98	5.28	5.68
存货	2.93	1.97	0.87	-0.30	财务费用	0.09	-0.11	-0.23	-0.36
其他	42.22	44.81	47.69	50.98	资产减值损失	-1.08	-1.20	-1.30	-1.40
非流动资产	16.60	16.56	16.51	16.47	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
长期投资	4.14	4.34	4.54	4.74	投资净收益	0.08	0.09	0.10	0.10
固定资产	3.39	3.17	2.96	2.74	营业利润	8.28	8.94	9.93	10.94
无形资产	0.64	0.61	0.58	0.55	营业外收入	0.00	0.00	0.00	0.00
其他	8.43	8.43	8.43	8.43	营业外支出	0.05	0.00	0.00	0.00
资产总计	132.13	148.25	164.69	182.78	利润总额	8.23	8.94	9.93	10.94
流动负债	77.04	82.49	87.11	92.52	所得税	1.09	1.19	1.32	1.45
短期借款	1.57	1.10	0.62	0.15	净利润	7.14	7.75	8.61	9.49
应付账款	37.81	40.97	43.51	46.45	少数股东损益	0.16	0.21	0.22	0.25
其他	37.67	40.42	42.98	45.91	归属母公司净利润	6.98	7.54	8.39	9.24
非流动负债	4.46	7.66	10.86	14.06	EBITDA	10.40	9.53	10.40	11.29
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	EPS (元)	1.02	1.10	1.23	1.35
其他	4.46	7.66	10.86	14.06					
负债合计	81.50	90.15	97.97	106.57	主要财务比率	2023	2024E	2025E	2026E
少数股东权益	0.98	1.19	1.40	1.65	营业收入	-8.32%	6.62%	6.88%	7.30%
归属母公司股东权益	49.65	56.92	65.31	74.55	营业利润	0.89%	7.94%	11.12%	10.22%
负债和股东权益	132.13	148.25	164.69	182.78	归属母公司净利润	2.08%	8.04%	11.30%	10.16%
					毛利率	39.00%	38.00%	38.40%	38.70%
现金流量表(亿元)	2023	2024E	2025E	2026E	净利率	13.04%	13.21%	13.76%	14.12%
经营活动现金流	4.99	10.75	10.62	11.67	ROE	14.06%	13.25%	12.85%	12.40%
净利润	7.14	7.75	8.61	9.49	ROIC	14.27%	11.40%	10.71%	10.12%
折旧摊销	1.03	0.70	0.70	0.71	资产负债率	61.68%	60.81%	59.49%	58.31%
财务费用	0.21	0.31	0.43	0.55	净负债比率	160.99%	155.14%	146.85%	139.85%
投资损失	-0.08	-0.09	-0.10	-0.10	流动比率	1.50	1.60	1.70	1.80
营运资金变动	-5.65	-0.36	-1.67	-1.81	速动比率	0.88	0.99	1.10	1.21
其它	2.35	2.44	2.64	2.83	总资产周转率	0.43	0.41	0.39	0.38
投资活动现金流	-2.33	-0.70	-0.70	-0.69	应收帐款周转率	1.28	1.28	1.29	1.31
资本支出	-0.23	-0.60	-0.60	-0.59	应付帐款周转率	0.88	0.90	0.89	0.89
长期投资	-2.13	-0.20	-0.20	-0.20	每股收益	1.02	1.10	1.23	1.35
其他	0.02	0.09	0.10	0.10	每股经营现金	0.73	1.57	1.55	1.71
筹资活动现金流	1.11	2.14	2.29	2.17	每股净资产	7.26	8.32	9.55	10.90
短期借款	-0.47	-0.47	-0.47	-0.47	P/E	7.76	7.18	6.45	5.86
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	P/B	1.09	0.95	0.83	0.73
其他	1.59	2.61	2.77	2.65	EV/EBITDA	3.57	3.14	1.96	0.88
现金净增加额	3.78	12.18	12.21	13.16	P/S	1.01	0.95	0.89	0.83

资料来源：公司数据，中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

龙天光，建筑行业分析师。本科和研究生均毕业于复旦大学。2014年就职于中国航空电子研究所。2016-2018年就职于长江证券研究所。2018年加入银河证券，担任通信、建筑行业组长。团队获2017年新财富第七名，Wind最受欢迎分析师第五名。2018年担任中央电视台财经频道节目录制嘉宾。2019年获财经最佳选股分析师建筑行业第一名。2021年获东方财富Choice最佳分析师建筑行业第三名。2022年获东方财富Choice最佳分析师建筑行业第一名及分析师个人奖。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险、应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

评级标准

评级标准	评级	说明
评级标准为报告发布日后的6到12个月行业指数（或公司股价）相对市场表现，其中：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，北交所市场以北证50指数为基准，香港市场以摩根士丹利中国指数为基准。	行业评级	推荐：相对基准指数涨幅10%以上 中性：相对基准指数涨幅在-5%~10%之间 回避：相对基准指数跌幅5%以上
	公司评级	推荐：相对基准指数涨幅20%以上 谨慎推荐：相对基准指数涨幅在5%~20%之间 中性：相对基准指数涨幅在-5%~5%之间 回避：相对基准指数跌幅5%以上

联系

中国银河证券股份有限公司研究院

深圳市福田区金田路3088号中洲大厦20层

上海浦东新区富城路99号震旦大厦31层

北京市丰台区西营街8号院1号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：程曦 0755-83471683chengxi_yj@chinastock.com.cn
 苏一耘 0755-83479312suyiyun_yj@chinastock.com.cn
 上海地区：陆韵如 021-60387901luyunru_yj@chinastock.com.cn
 李洋洋 021-20252671liyongyang_yj@chinastock.com.cn
 北京地区：田薇 010-80927721tianwei@chinastock.com.cn
 唐嫚玲 010-80927722tangmanling_bj@chinastock.com.cn