

业绩持续向好，多点布局新业务潜力可期

➤ **事件概述：**公司发布了 2023 年年报及 2024 年一季报，2023 年收入 8.29 亿元，同比增长 36.46%；归母净利润 1786.16 万元；扣非归母净利润 1399.72 万元，实现扭亏为盈。2024 年一季度公司 1.12 亿元，同比增长 1.36%；归母净利润 224.86 万元；扣非归母净利润 220.60 万元，同比增长 1.97%。

➤ **电力 BIM 核心企业，优势地位稳固。**1) **公司是国内少数基于自主底层技术平台进行 BIM 应用构建的企业：**拥有自主 BIM 核心技术以及完整的业务体系，积极应用人工智能等新技术，快速进行平台技术的迭代更新，保持三维建模引擎 (DH3D)、三维数字地球平台 (DHGlobe)、人工智能平台 (AI-Engine)、GIM 引擎平台 (GIMEngine)、物联网平台、应用快速开发平台、BIMWise 等技术平台的技术领先优势，并不断完善更新“三维设计核心算法库”。2) **市场地位稳固：**公司核心产品 BIM 设计系列软件包括输电线路设计、电缆设计、配网设计、变电设计以及三维协同设计平台、三维评审平台等诸多产品，是国内少数可以提供覆盖输变电工程三维设计各专业软件产品的企业，其中，三维线路设计软件市场占有率达到 50%。同时，2023 年公司电力业务收入增速超 40%，也体现了公司在行业内的深厚积淀。

➤ **平台、产品、咨询多点布局打造光储充一体化，长期潜力可期。**1) **BIM 平台及软件：**公司对已有的三维数字地球平台 (DHGlobe)、GIM 引擎平台 (GIMEngine)、人工智能平台 (AI-Engine) 和物联网平台等核心技术平台进行研发迭代及创新应用，并开展目标检测、图像分割、自然语言处理和大语言模型等先进人工智能技术在电力垂直领域中的应用研究。2) **BIM 设计咨询：**加大电力业务及光伏、风电、储能等新能源领域市场开拓，同时为数据中心的发展提供用能规划、新能源设计以及能效管理等综合能源解决方案，承接山东、甘肃等区域 330kV、500kV 等超高压输变电设计、新华水电莎车县 20 万千瓦 (80 万千瓦时) 配套储能等项目，并积极助力宁夏首座全液冷超充示范站落成启用。3) **基于 BIM 的行业数字孪生应用及大数据分析：**公司产品及平台应用于电力、水利、交通、市政等多方面，不断加强新行业的拓。同时，公司还面向“一带一路”沿线国家培养本土化的电力、交通、水利等行业技术技能人才，为出海业务长期发展奠定重要基础。

➤ **投资建议：**公司是电力 IT 领域领军企业，在电力 BIM 设计领域具有优势，且立足传统优势不断向新能源、光储充一体化、AI 等方向拓展，长期潜力可期。预计 2024-2026 年归母净利润分别为 0.43/0.73/1.06 亿元，对应 PE 分别为 75X、44X、30X，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**市场需求波动；行业竞争加剧导致行业格局出现变化。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	829	971	1,119	1,266
增长率 (%)	36.5	17.1	15.3	13.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	18	43	73	106
增长率 (%)	108.1	138.8	71.7	44.3
每股收益 (元)	0.03	0.07	0.12	0.18
PE	179	75	44	30
PB	1.6	1.6	1.5	1.5

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；(注：股价为 2024 年 4 月 26 日收盘价)

推荐
维持评级
当前价格：
5.33 元

分析师 吕伟

执业证书：S0100521110003

邮箱：lwwei_yj@mszq.com

分析师 郭新宇

执业证书：S0100518120001

邮箱：guoxinyu@mszq.com

相关研究

1. 恒华科技 (300365.SZ) 公司深度报告：电力信创与改革的核心受益者-2022/12/12

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	829	971	1,119	1,266
营业成本	703	765	882	997
营业税金及附加	4	4	5	6
销售费用	31	29	29	29
管理费用	57	53	56	57
研发费用	86	83	78	82
EBIT	-5	46	81	109
财务费用	4	-5	-6	-7
资产减值损失	6	-3	-2	-2
投资收益	11	19	22	25
营业利润	7	68	107	139
营业外收支	3	8	8	8
利润总额	10	76	115	147
所得税	-11	23	29	29
净利润	21	53	86	117
归属于母公司净利润	18	43	73	106
EBITDA	13	68	103	136

资产负债表 (百万元)	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	751	799	883	926
应收账款及票据	967	965	960	1,018
预付款项	6	7	8	9
存货	266	249	239	243
其他流动资产	162	164	174	183
流动资产合计	2,153	2,185	2,264	2,379
长期股权投资	56	76	98	124
固定资产	45	44	43	41
无形资产	20	67	93	109
非流动资产合计	359	425	478	517
资产合计	2,512	2,609	2,742	2,896
短期借款	113	113	113	113
应付账款及票据	80	88	101	114
其他流动负债	245	283	321	362
流动负债合计	439	484	535	589
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	4	3	10	9
非流动负债合计	4	3	10	9
负债合计	443	488	545	598
股本	600	600	600	600
少数股东权益	102	113	126	137
股东权益合计	2,069	2,122	2,197	2,299
负债和股东权益合计	2,512	2,609	2,742	2,896

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	36.46	17.13	15.27	13.15
EBIT 增长率	97.92	978.84	75.56	34.20
净利润增长率	108.15	138.76	71.69	44.31
盈利能力 (%)				
毛利率	15.15	21.20	21.22	21.25
净利润率	2.16	4.39	6.54	8.35
总资产收益率 ROA	0.71	1.63	2.67	3.65
净资产收益率 ROE	0.91	2.12	3.53	4.89
偿债能力				
流动比率	4.90	4.51	4.23	4.04
速动比率	4.24	3.94	3.73	3.57
现金比率	1.71	1.65	1.65	1.57
资产负债率 (%)	17.63	18.69	19.87	20.64
经营效率				
应收账款周转天数	421.07	360.00	310.00	290.00
存货周转天数	138.26	120.00	100.00	90.00
总资产周转率	0.34	0.38	0.42	0.45
每股指标 (元)				
每股收益	0.03	0.07	0.12	0.18
每股净资产	3.28	3.35	3.45	3.60
每股经营现金流	0.60	0.19	0.24	0.17
每股股利	0.02	0.02	0.03	0.04
估值分析				
PE	179	75	44	30
PB	1.6	1.6	1.5	1.5
EV/EBITDA	207.74	40.95	27.30	20.55
股息收益率 (%)	0.28	0.33	0.50	0.73
现金流量表 (百万元)				
净利润	21	53	86	117
折旧和摊销	19	22	22	28
营运资金变动	386	55	52	-25
经营活动现金流	362	117	142	100
资本开支	-7	-52	-35	-31
投资	3	0	0	0
投资活动现金流	-84	-52	-35	-31
股权募资	36	0	0	0
债务募资	75	-1	-4	0
筹资活动现金流	79	-17	-23	-26
现金净流量	358	48	84	43

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5%~15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5%~5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026