

广脉科技 (838924)

2024 年中报点评：业绩增长符合预期，算力与高铁信息化两大赛道值得期待

买入 (维持)

2024 年 08 月 21 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书: S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 易申申

执业证书: S0600522100003

yishsh@dwzq.com.cn

证券分析师 余慧勇

执业证书: S0600524080003

yuhy@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书: S0600122120031

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 薛路熹

执业证书: S0600123070027

xuelx@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	341.70	421.33	558.80	737.08	855.15
同比 (%)	(9.57)	23.30	32.63	31.90	16.02
归母净利润 (百万元)	14.92	25.29	47.26	62.95	73.73
同比 (%)	(51.54)	69.54	86.89	33.20	17.12
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.14	0.24	0.44	0.59	0.69
P/E (现价&最新摊薄)	56.25	33.18	17.75	13.33	11.38

投资要点

■ **事件:** 公司发布 2024 年半年报, 报告期内营业收入为 1.73 亿元, 同比增长 20.8%; 归母净利润 0.14 亿元、同比增长 33.7%。2024 年上半年毛利率下降 2.4 个百分点至 21.1%。上半年中标金额 3.69 亿元, 同比增长 78.2%, 截至期末的在手订单 8.58 亿元。

■ **高铁业务收入如期大增, GPU 系统项目静待释放。** 2024 年上半年, 公司 5G 新基建业务同比增长 38.1%, 高铁信息化业务同比大增 73.1%, 贡献了上半年业绩的主要增量, 后者也使得公司报告期内华南、西北地区营收猛增。公司 ICT 行业应用业务上半年同比减少 26.9%, 主要是杭州西湖大学 GPU 集群计算系统项目收入尚未确认所致。

■ **传统主业基本面良好, 开辟新的增长曲线。** 工信部发布的《2024 年上半年通信业经济运行情况》显示, 2024 年上半年, 电信业务量收稳步增长, 新兴业务收入保持两位数增长。算力产业发展中三大通信运营商将承担重要使命, 其算力规模显著增加, 在数据中心的市场份额占比超 60%, 公司作为通信运营商的综合解决方案提供商将充分受益。同时, 公司积极布局高铁业务各细分领域, 高铁新建线公网覆盖、营业线 5G 改造、干线光缆及营业线设备代维业务等, 积极开辟新的增长曲线。

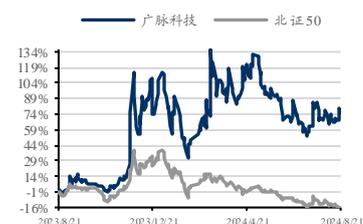
■ **算力、高铁信息化两大赛道值得期待:**

- 1) **杭州西湖大学 GPU 项目继续释放。** 2024 年 3 月, 公司中标杭州西湖大学 GPU 集群计算系统和 InfiniBand 高速网络设备及集成项目, 切入算力服务赛道。公司在集群 CPU 性能评测集成、大模型操作系统、运维监控、调度系统部署及大模型优化加速调试等多领域提供解决方案, 先后公告获得 1.78 亿元订单。我们预计, 该项目将大幅助力今年公司业绩的同时, 还将进一步带来更多的算力相关订单。
- 2) **高铁信息化新品实现订单突破, 未来可期。** 公司定位为高铁公网、专网和信息化集成服务提供商以及铁路相关专用产品提供商, 为中国通号等铁路建设总包方及铁路设计院等提供系统集成服务及配套专用产品。报告期内, 公司自研的铁路智能视频控制箱通过客户试用并实现订单突破。

■ **盈利预测与投资评级:** 我们维持公司盈利预测, 预计 2024-2026 年营业收入达到 5.59/7.37/8.55 亿元, 归母净利润分别为 0.47/0.63/0.74 亿元, EPS 分别为 0.44/0.59/0.69 元。按 2024 年 8 月 21 日收盘价, 2024-2026 年 PE 分别为 17.75/13.33/11.38 倍, 考虑到公司业绩确定性强, 目前估值仍有待提升, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 主要业务集中风险、税收优惠无法持续的风险、市场竞争加剧风险、人力资源风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	7.80
一年最低/最高价	5.64/16.10
市净率(倍)	2.91
流通 A 股市值(百万元)	524.85
总市值(百万元)	839.06

基础数据

每股净资产(元,LF)	2.68
资产负债率(% ,LF)	65.97
总股本(百万股)	107.57
流通 A 股(百万股)	67.29

相关研究

《广脉科技(838924): 深耕通信运营商, 逐鹿算力新场景》

2024-07-04

广脉科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)				利润表 (百万元)					
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	387	506	644	761	营业总收入	421	559	737	855
货币资金及交易性金融资产	47	47	43	66	营业成本(含金融类)	334	439	563	649
经营性应收款项	282	382	504	584	税金及附加	1	2	2	3
存货	43	61	78	90	销售费用	7	11	26	33
合同资产	0	0	0	0	管理费用	27	34	48	56
其他流动资产	15	16	19	21	研发费用	17	22	29	34
非流动资产	250	288	332	379	财务费用	4	3	4	5
长期股权投资	0	0	0	0	加其他收益	1	3	4	4
固定资产及使用权资产	125	154	188	226	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	94	104	114	124	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	10	10	10	10	减值损失	(4)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	28	51	68	80
其他非流动资产	21	20	20	20	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	636	794	975	1,140	利润总额	28	51	68	79
流动负债	260	343	434	496	减:所得税	2	4	5	6
短期借款及一年内到期的非流动负债	16	27	27	27	净利润	25	47	63	74
经营性应付款项	214	284	365	420	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	9	11	15	17	归属母公司净利润	25	47	63	74
其他流动负债	20	21	28	32	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.24	0.44	0.59	0.69
非流动负债	98	125	153	182	EBIT	32	54	72	85
长期借款	29	36	44	53	EBITDA	65	78	98	114
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	20.64	21.36	23.57	24.11
租赁负债	69	89	109	129	归母净利率(%)	6.00	8.46	8.54	8.62
其他非流动负债	0	0	0	0	收入增长率(%)	23.30	32.63	31.90	16.02
负债合计	357	468	586	677	归母净利润增长率(%)	69.54	86.89	33.20	17.12
归属母公司股东权益	279	326	389	463					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	279	326	389	463					
负债和股东权益	636	794	975	1,140					

现金流量表 (百万元)				重要财务与估值指标					
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	27	30	44	78	每股净资产(元)	3.36	3.03	3.62	4.30
投资活动现金流	(68)	(64)	(70)	(77)	最新发行在外股份(百万股)	108	108	108	108
筹资活动现金流	3	33	22	22	ROIC(%)	8.17	11.49	12.78	12.70
现金净增加额	(37)	0	(4)	23	ROE-摊薄(%)	9.07	14.49	16.18	15.93
折旧和摊销	33	24	27	30	资产负债率(%)	56.17	58.93	60.10	59.40
资本开支	(68)	(64)	(71)	(78)	P/E(现价&最新股本摊薄)	33.18	17.75	13.33	11.38
营运资本变动	(37)	(46)	(51)	(32)	P/B(现价)	2.32	2.57	2.16	1.81

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下,东吴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。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,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。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

- 增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;
- 中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;
- 减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码: 215021
传真: (0512) 62938527
公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>