

大名城 (600094)

2024 年半年报点评：主业逆境盈利，低空和算力业务快速推进

买入 (维持)

2024 年 09 月 01 日

证券分析师 王紫敬

执业证书：S0600521080005
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 房诚琦

执业证书：S0600522100002
fangcq@dwzq.com.cn

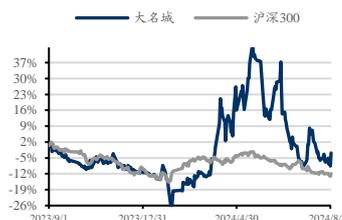
盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	7361	11695	5848	4094	3275
同比 (%)	(3.91)	58.88	(50.00)	(30.00)	(20.00)
归母净利润 (百万元)	171.22	222.55	209.31	160.72	145.27
同比 (%)	141.52	29.98	(5.95)	(23.22)	(9.61)
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.07	0.09	0.08	0.06	0.06
P/E (现价&最新摊薄)	47.56	36.59	38.91	50.67	56.06

事件：2024 年 8 月 28 日，公司发布了 2024 年中报。2024 年上半年，公司实现营收 12.32 亿元，同比减少 76%；归母净利润 1.45 亿元，同比减少 49%；扣非归母净利润 1.44 亿元，同比减少 51%。业绩符合市场预期。

投资要点

- **行业业绩承压，逆境实现盈利：**即使在当前严峻的行业情况下，2024 年上半年公司依然实现盈利，但因公司顺应行业周期变化，近 3 年并无新增房地产投资项目，导致当期竣工交付项目较去年同期减少，收入规模和归母净利润均较以前年度存在不同程度的下降。2024 年上半年，公司继续坚持压缩负债去杠杆，保持公司足够的财务弹性。2024 年上半年，公司的经营谨慎让公司的各项财务负债指标在行业中表现尚可，其中资产净负债率 12.42%，现金短债比 1.07。各项指标均处于较高的安全水平。
- **“港数闽算”战略落地：**福州具备全国唯一的海峡两岸进出口局及直达海外的海底光缆系统。这些基础设施帮助“港数闽算”成为了福建数字经济布局中的重要一环。全国政协副主席梁振英在 2024 年 7 月 10 日出席闽港合作咨询会议时指出，“港数闽算”不仅具有经济效益，更是解决国家战略问题的关键措施。位于福州的智算中心项目已完成首期建设和调试，首期智算中心配备 Nvidia H800 服务器，通过 Nvlink 互联技术，提供约 2000P 的算力。
- **布局低空经济业务：**福建省在边海空防事业中占据重要地位。2024 年上半年，公司与福州新区航空城发展投资有限公司、中航金城无人系统有限公司三方共同合作签署合作协议，拟共同设立合资公司，暂定注册资本人民币壹亿元，股权比例暂定为公司持股 56%、航发公司持股 34%、中航金城持股 10%。大名城将在福州新区投资建设“低空城际智慧枢纽机场”项目，并重点布局产业链相关领域的投资。由于涉及国企出资，三方合资公司目前正在筹设审批中。
- **盈利预测与投资评级：**公司港数闽算业务算力已开展，加上公司在福建省的低空经济中具备明显先发优势和资源优势，若两大新业务开展顺利，公司业绩有望迎来快速增长。基于此，我们维持公司 2024-2026 年归母净利润预测为 2.09/1.61/1.45 亿元，维持“买入”评级。
- **风险提示：**转型进度不及预期；低空产业政策支持力度不及预期；AI 应用发展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	3.29
一年最低/最高价	2.28/5.20
市净率(倍)	0.64
流通 A 股市值(百万元)	7,490.03
总市值(百万元)	8,143.82

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.12
资产负债率(% ,LF)	45.72
总股本(百万股)	2,475.33
流通 A 股(百万股)	2,276.60

相关研究

《大名城(600094): 福建低空、港数闽算, 新质名城、聚力创新》

2024-08-12

大名城三大财务预测表

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	18,386	13,868	12,663	12,138	营业总收入	11,695	5,848	4,094	3,275
货币资金及交易性金融资产	2,310	5,491	6,586	7,134	营业成本(含金融类)	9,835	4,912	3,438	2,751
经营性应收款项	176	84	59	47	税金及附加	(17)	(9)	(6)	(5)
存货	14,956	7,469	5,228	4,183	销售费用	310	155	90	65
合同资产	0	0	0	0	管理费用	229	111	78	62
其他流动资产	944	824	790	774	研发费用	0	0	0	0
非流动资产	6,940	6,525	6,094	5,659	财务费用	81	8	(60)	(102)
长期股权投资	1,062	1,062	1,062	1,062	加:其他收益	11	6	4	3
固定资产及使用权资产	632	624	616	608	投资净收益	(77)	0	0	0
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	6	0	0	0
无形资产	1	1	2	2	减值损失	(414)	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	11	11	11	11	营业利润	784	676	558	506
其他非流动资产	5,234	4,826	4,404	3,977	营业外净收支	(26)	(22)	(22)	(22)
资产总计	25,326	20,393	18,757	17,797	利润总额	758	654	536	484
流动负债	10,378	5,735	4,439	3,834	减:所得税	532	445	375	339
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,147	1,101	1,101	1,101	净利润	227	209	161	145
经营性应付款项	2,310	1,101	771	616	减:少数股东损益	4	0	0	0
合同负债	3,526	1,719	1,203	963	归属母公司净利润	223	209	161	145
其他流动负债	3,395	1,814	1,364	1,154	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.09	0.08	0.06	0.06
非流动负债	2,016	1,516	1,016	516	EBIT	936	662	475	383
长期借款	1,925	1,425	925	425	EBITDA	1,119	1,119	947	858
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	15.91	16.00	16.00	16.00
租赁负债	4	4	4	4	归母净利率(%)	1.90	3.58	3.93	4.44
其他非流动负债	87	87	87	87	收入增长率(%)	58.88	(50.00)	(30.00)	(20.00)
负债合计	12,395	7,252	5,455	4,350	归母净利润增长率(%)	29.98	(5.95)	(23.22)	(9.61)
归属母公司股东权益	12,529	12,738	12,899	13,044					
少数股东权益	402	402	402	402					
所有者权益合计	12,932	13,141	13,302	13,447					
负债和股东权益	25,326	20,393	18,757	17,797					

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	1,648	3,875	1,716	1,145	每股净资产(元)	5.06	5.15	5.21	5.27
投资活动现金流	110	(63)	(63)	(63)	最新发行在外股份(百万股)	2,475	2,475	2,475	2,475
筹资活动现金流	(1,935)	(631)	(559)	(534)	ROIC(%)	1.65	1.34	0.92	0.76
现金净增加额	(174)	3,182	1,094	548	ROE-摊薄(%)	1.78	1.64	1.25	1.11
折旧和摊销	183	456	471	476	资产负债率(%)	48.94	35.56	29.08	24.44
资本开支	(4)	(63)	(63)	(63)	P/E (现价&最新股本摊薄)	36.59	38.91	50.67	56.06
营运资本变动	239	3,103	1,003	468	P/B (现价)	0.65	0.64	0.63	0.62

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>