

达实智能（002421.SZ）

Q3 业绩增速转正，毛利率改善

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	3,594	3,833	3,201	3,764	4,472
增长率 yoy（%）	13.6	6.6	-16.5	17.6	18.8
归母净利润（百万元）	212	115	56	81	120
增长率 yoy（%）	142.4	-45.8	-51.3	44.8	48.3
ROE（%）	7.2	3.1	1.5	2.2	3.2
EPS 最新摊薄（元）	0.10	0.05	0.03	0.04	0.06
P/E（倍）	33.2	61.3	125.9	87.0	58.6
P/B（倍）	2.6	2.1	2.1	2.0	2.0

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：达实智能发布 2024 年三季报。2024 年前三季度，公司实现营业收入 21.46 亿元，同比下降 21.33%；归母净利润 0.48 亿元，同比下降 54.83%。

Q3 毛利率提升。由于 2024 年第三季度结算的项目毛利率较高影响，前三季度公司整体毛利率达 27.45%，同比提升 3.42pct。前三季度公司毛利率分别为：26%，27%，29%。尽管公司 Q3 收入持续下滑，但归母净利润增速转正，第三季度，公司实现营业收入 7.93 亿元，同比下降 25.97%；归母净利润 0.39 亿元，同比增长 31.36%。

签约中标金额持续提升。报告期内，公司签约及中标项目金额合计 23.2 亿元，同比增长 13.13%。2024 年 10 月，公司相继公告中标西安光伏新能源产业园、深惠城际前海保税区至坪地段综合监控及 MCC 系统等项目合同金额过亿级项目，我们看好项目对未来公司业绩的积极影响。

持续强化研发投入。2024 年 Q3，公司持续加大研发投入。强化对达实 AIoT 智能物联网管控平台投入所致。单季度研发费用为 0.24 亿元，同比增长 23.73%。

投资建议：公司上年度订单不及预期致使 2024 年上半年业绩出现下滑。进入第三季度，公司签约中标金额持续提升，毛利率的提升带动公司归母净利润增速转正。此外公司持续投入研发，迭代核心平台强化产品力。我们预测公司 2024-2026 年实现营收 32.01 亿元、37.64 亿元、44.72 亿元；归母净利润 0.56 亿元、0.81 亿元、1.20 亿元；EPS 0.03、0.04、0.06，PE 126X、87X、59X，维持“买入”评级。

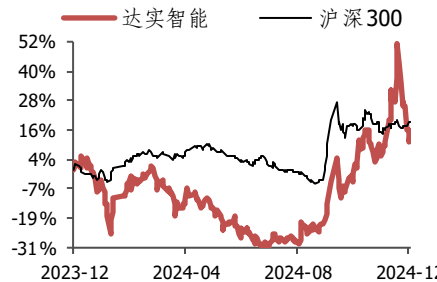
风险提示：行业竞争加剧；技术转化不及预期；订单落地不及预期；行业政策变动。

买入（维持评级）

股票信息

行业	计算机
2024 年 12 月 26 日收盘价（元）	3.57
总市值（百万元）	7,570.48
流通市值（百万元）	7,151.72
总股本（百万股）	2,120.58
流通股本（百万股）	2,003.28
近 3 月日均成交额（百万元）	443.69

股价走势



作者

分析师 侯宾

执业证书编号：S1070522080001

邮箱：houbin@cgws.com

分析师 姚久花

执业证书编号：S1070523100001

邮箱：yaojiuhua@cgws.com

相关研究

1、《业绩承压，签约中标项目回暖》2024-05-10

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	5028	5151	4189	5570	3829
现金	1452	1569	1487	1506	1610
应收票据及应收账款	1257	1394	1075	1644	229
其他应收款	47	37	33	49	48
预付账款	114	81	143	114	174
存货	477	355	473	360	456
其他流动资产	1683	1715	978	1897	1312
非流动资产	4133	4515	4106	4484	4663
长期股权投资	19	22	25	26	27
固定资产	920	876	677	753	853
无形资产	948	1324	1395	1477	1579
其他非流动资产	2247	2293	2009	2228	2203
资产总计	9161	9666	8294	10054	8492
流动负债	3882	3466	2874	4912	3762
短期借款	400	183	372	497	328
应付票据及应付账款	2221	2504	1394	3236	2209
其他流动负债	1262	779	1108	1179	1226
非流动负债	2381	2614	1809	1506	1033
长期借款	2374	2606	1801	1499	1026
其他非流动负债	7	7	7	7	7
负债合计	6263	6080	4683	6418	4795
少数股东权益	172	170	170	169	167
股本	1910	2121	2121	2121	2121
资本公积	164	652	652	652	652
留存收益	706	693	733	789	863
归属母公司股东权益	2726	3415	3442	3467	3529
负债和股东权益	9161	9666	8294	10054	8492

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	782	49	108	894	1320
净利润	208	112	55	80	118
折旧摊销	139	232	236	269	314
财务费用	76	33	52	44	28
投资损失	-13	-1	-11	-9	-8
营运资金变动	317	-369	-344	457	802
其他经营现金流	56	41	119	53	66
投资活动现金流	-646	-195	201	-646	-512
资本支出	482	427	165	449	514
长期投资	34	153	-2	-1	-1
其他投资现金流	-198	79	368	-195	3
筹资活动现金流	-90	227	-390	-371	-562
短期借款	-69	-217	189	125	-169
长期借款	-22	233	-805	-302	-473
普通股增加	-12	210	0	0	0
资本公积增加	-1	488	0	0	0
其他筹资现金流	14	-487	226	-194	80
现金净增加额	46	81	-81	-123	245

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	3594	3833	3201	3764	4472
营业成本	2628	2918	2484	2912	3464
营业税金及附加	24	22	16	21	26
销售费用	331	383	293	353	422
管理费用	188	214	170	190	210
研发费用	86	89	102	134	166
财务费用	76	33	52	44	28
资产和信用减值损失	-55	-92	-70	-69	-68
其他收益	23	30	35	35	31
公允价值变动收益	1	0	0	0	0
投资净收益	13	1	11	9	8
资产处置收益	0	-3	-1	-1	-1
营业利润	243	110	59	84	126
营业外收入	6	11	6	6	7
营业外支出	3	6	4	4	4
利润总额	246	115	61	87	129
所得税	39	3	5	7	11
净利润	208	112	55	80	118
少数股东损益	-4	-2	-1	-1	-2
归属母公司净利润	212	115	56	81	120
EBITDA	460	379	348	399	470
EPS (元/股)	0.10	0.05	0.03	0.04	0.06

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	13.6	6.6	-16.5	17.6	18.8
营业利润 (%)	146.2	-54.7	-46.1	41.9	50.0
归属母公司净利润 (%)	142.4	-45.8	-51.3	44.8	48.3
获利能力					
毛利率 (%)	26.9	23.9	22.4	22.6	22.5
净利率 (%)	5.8	2.9	1.7	2.1	2.6
ROE (%)	7.2	3.1	1.5	2.2	3.2
ROIC (%)	4.6	2.2	1.7	2.0	2.6
偿债能力					
资产负债率 (%)	68.4	62.9	56.5	63.8	56.5
净负债比率 (%)	60.8	39.8	33.7	29.7	9.6
流动比率	1.3	1.5	1.5	1.1	1.0
速动比率	1.1	1.3	1.2	1.0	0.8
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	3.2	2.9	3.5	3.6	5.0
应付账款周转率	1.6	1.6	1.6	1.6	1.6
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.10	0.05	0.03	0.04	0.06
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.37	0.02	0.05	0.42	0.62
每股净资产 (最新摊薄)	1.29	1.61	1.62	1.63	1.65
估值比率					
P/E	33.2	61.3	125.9	87.0	58.6
P/B	2.6	2.1	2.1	2.0	2.0
EV/EBITDA	19.0	22.3	24.0	20.5	15.8

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。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所引致的任何损失负任何责任。

长城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。长城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。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686