

山大地纬(688579)

报告日期: 2025年08月23日

Q2 营收利润双双亮眼, AI+资产通证化双轮驱动

——山大地纬 2025 年半年报点评

投资要点

公司于 2025 年 8 月 22 日发布半年报

Q2 营收利润双双超预期, 业绩回暖趋势已现

公司 2025H1 实现营收 2.09 亿元, 同比增长 0.46%, 实现归母净利润 0.2 亿元, 同比下降 5.18%, 实现扣非归母净利润 0.16%, 同比增长 11.75%。实现毛利率 52.19%, 同比提升 1.16pct。

单 Q2 来看, 公司营收达 1.19 亿元, 同比提升 21.70%, 实现归母净利润达 0.14 亿元, 同比提升 137.07%, 实现扣非归母净利润 0.12 亿元, 同比提升 235.38%。

AI+区块链赋能各行各业, 公司区块链技术有能力资产通证化

公司坚持以“AI+区块链”为核心驱动力, 持续推进数智化创新研发工作, 不断增强产品核心竞争力。公司持续推进人工智能、区块链、大数据、隐私计算等领域技术研发工作, 重点开展大模型轻量化、智能体快速高效构建、可信数据空间产品能力建设等研发工作, 并在人社、医保医疗、电力、数据要素等关键领域实现深度智能化应用, 具备跨行业 AI 规模化落地能力。

在区块链层面:

公司自 2015 年即开展区块链技术和产品的研发, 是国内最早从事区块链研究的企业之一, 形成了完备的技术体系和丰富的研究应用成果, 区块链技术具备支持完整的资产通证化能力;

同时, 公司持续开展区块链技术研究, 深化完全自主可控的“大纬链”技术体系, 形成了一套包含模式、服务、产品、技术、案例的完整解决方案, 能够提供业务数据化、数据资源化、资源产品化、产品资产化、资产资本化、数据价值化的数据开发利用全生命周期服务。

在 AI 层面:

公司致力于人工智能领域的研究和应用, 拥有山东省民生服务人工智能应用重点实验室等多个创新平台, 并与新加坡南洋理工大学、山东大学等共建“人工智能国际联合研究院”, 深入开展科技研发及产业化。并发布系列 AI Agent 产品, 比如智能助手产品、智能客服产品、智能监管产品、智审智控产品、决策智能产品等。

股权变更有序进行中, 如若变更顺利, 山东高速集团或高效赋能山大地纬

公司于 2025 年 6 月 27 日发布公告, 表明公司控股股东山东山大资本运营有限公司拟将其持有的公司 24.59% 股份无偿划转给山东高速集团有限公司, 双方签署了股权划转意向性协议, 该事项可能导致公司控股股东、实际控制人发生变动。

山东高速集团是山东省基础设施领域的国有资本投资公司和世界 500 强企业, 注册资本 922 亿元, 资产总额突破 1.7 万亿元。集团大力发展基础设施核心业务,

投资评级: 买入(维持)

分析师: 刘雯蜀

执业证书号: S1230523020002
liuwenshu03@stocke.com.cn

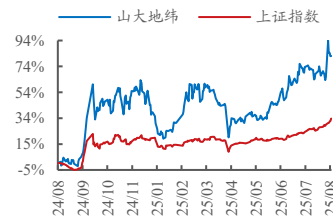
分析师: 郑毅

执业证书号: S1230524070002
zhengyi@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 12.75
总市值(百万元)	5,100.13
总股本(百万股)	400.01

股票走势图



相关报告

- 《实控人或变更有望带来发展新机遇, 24 年省外业务高速增长》 2025.04.13
- 《营收高速增长, 利润维持稳定》 2024.10.31
- 《高基数下业绩稳健增长, 公共数据授权运营有序开展》 2024.08.07

致力于打造主业突出、核心竞争力强的基础设施投资建设运营服务商和行业龙头企业，为“交通强省”建设提供有力支撑。

根据山东高速集团官网披露，山东高速集团运营管理高速公路 9070 公里，其中省内 7335 公里，占全省的 84%，拥有山东高速（600350.SH）、山东路桥（000498.SZ）、山高控股（412.HK）、齐鲁高速（1576.HK）、威海银行（9677.HK）、山高新能源（1250.HK）6 家上市公司，获评国内 AAA 级和国际 A 级信用评级。

如若划转成功，山东高速集团或有望持续赋能山大地纬。

□ 盈利预测

我们预计公司 2025-2027 年实现营业收入分别为 6.14/7.02/8.20 亿元，同比增长 10.76%/14.34%/16.75%，对应归母净利润分别为 0.78/0.92/1.10 亿元，同比增速分别为 21.52%/18.63%/18.80%，对应 EPS 为 0.19/0.23/0.27 元，对应 25 年 PE 为 65.50 倍。维持“买入”评级。

□ 风险提示

核心竞争力下降风险、人力成本上升、省外版图拓展不及预期、政策推进不及预期

财务摘要

(百万元)	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	554.61	614.27	702.34	819.98
(+/-) (%)	3.14%	10.76%	14.34%	16.75%
归母净利润	64.08	77.87	92.38	109.74
(+/-) (%)	-21.04%	21.52%	18.63%	18.80%
每股收益(元)	0.16	0.19	0.23	0.27
P/E	79.60	65.50	55.21	46.47

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	711	825	919	1074
现金	213	241	351	440
交易性金融资产	20	87	36	47
应收账款	261	255	283	321
其它应收款	3	6	5	6
预付账款	7	13	13	14
存货	80	87	98	114
其他	127	136	133	132
非流动资产	1003	1051	1055	1044
金融资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	558	649	633	622
无形资产	99	109	116	123
在建工程	52	41	33	26
其他	294	251	273	273
资产总计	1713	1876	1974	2118
流动负债	293	371	379	414
短期借款	0	0	0	0
应付款项	161	219	223	257
预收账款	0	0	0	0
其他	132	152	157	157
非流动负债	46	53	50	50
长期借款	0	0	0	0
其他	46	53	50	50
负债合计	340	424	430	464
少数股东权益	0	0	0	0
归属母公司股东权	1374	1451	1544	1654
负债和股东权益	1713	1876	1974	2118

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	73	238	82	130
净利润	64	78	92	110
折旧摊销	28	44	50	52
财务费用	(3)	(3)	(4)	(6)
投资损失	(3)	(2)	(3)	(3)
营运资金变动	(62)	66	(39)	(22)
其它	49	55	(14)	(1)
投资活动现金流	(58)	(213)	24	(47)
资本支出	14	(120)	(19)	(27)
长期投资	2	(2)	1	0
其他	(74)	(91)	42	(20)
筹资活动现金流	(32)	3	4	6
短期借款	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(32)	3	4	6
现金净增加额	(17)	29	110	89

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	555	614	702	820
营业成本	266	289	327	377
营业税金及附加	9	11	12	14
营业费用	37	44	50	58
管理费用	69	75	88	106
研发费用	106	135	140	168
财务费用	(3)	(3)	(4)	(6)
资产减值损失	27	7	21	17
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	3	2	3	3
其他经营收益	13	15	16	16
营业利润	60	74	86	104
营业外收支	(0)	1	1	0
利润总额	60	75	88	104
所得税	(4)	(3)	(5)	(6)
净利润	64	78	92	110
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	64	78	92	110
EBITDA	85	116	133	150
EPS (最新摊薄)	0.16	0.19	0.23	0.27

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	3.14%	10.76%	14.34%	16.75%
营业利润	-22.00%	22.84%	17.24%	19.79%
归属母公司净利润	-21.04%	21.52%	18.63%	18.80%
获利能力				
毛利率	52.02%	53.00%	53.50%	54.00%
净利率	11.55%	12.68%	13.15%	13.38%
ROE	4.72%	5.51%	6.17%	6.86%
ROIC	4.42%	5.12%	5.68%	6.26%
偿债能力				
资产负债率	19.83%	22.61%	21.78%	21.92%
净负债比率	0.00%	0.03%	0.02%	0.01%
流动比率	2.42	2.22	2.42	2.59
速动比率	2.15	1.99	2.16	2.32
营运能力				
总资产周转率	0.32	0.34	0.36	0.40
应收账款周转率	2.28	2.39	2.51	2.46
应付账款周转率	1.62	1.54	1.49	1.59
每股指标(元)				
每股收益	0.16	0.19	0.23	0.27
每股经营现金	0.18	0.60	0.21	0.32
每股净资产	3.43	3.63	3.86	4.13
估值比率				
P/E	79.60	65.50	55.21	46.47
P/B	3.71	3.51	3.30	3.08
EV/EBITDA	40.64	41.23	35.46	30.78

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>