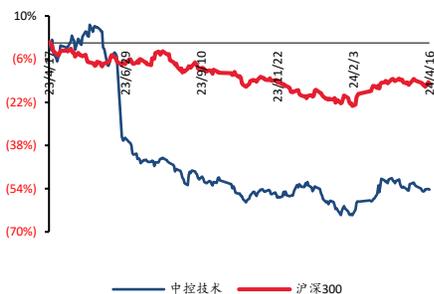


业绩稳健增长，深化“AI+工业”布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 7.9/7.9
总市值/流通(亿元) 350.88/350.88
12个月内最高/最低价(元) 105.87/34

相关研究报告

<<流程工业智能制造龙头，机器人业务开启新增长曲线>>—2024-03-13
<<收入稳健增长，Q3毛利率环比回升>>—2023-10-29
<<海外市场持续突破，工业软件收入快速增长>>—2023-08-25

证券分析师：曹佩

电话:

E-MAIL: caopeisz@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190520080001

证券分析师：王景宜

电话:

E-MAIL: wangjy@tpyzq.com

分析师登记编号: S1190523090002

事件：公司发布2024年第一季度报告。2024年Q1，公司实现营业收入17.38亿元，同比增长20.25%；实现归母净利润1.45亿元，同比+57.39%；实现扣非归母净利润1.19亿元，同比+76.05%。

经营效率持续提升，利息收入厚增利润。公司近年来持续提升内部数字化治理能力，经营管理能力持续增强，控费成效显著。2024Q1，公司销售/管理/研发/财务费用率分别为9.50%/5.58%/11.83%/-1.70%，分别同比下降了0.74/1.44/1.04/2.00pct。其中财务费用率大幅下降主要是由于公司Q1实现利息收入3,514.27万元，同比大幅提升。

全面加码“AI+工业”，深化机器人领域投入布局。公司即将推出首个面向流程工业运行优化与设计的AI大模型，有望在流程工业的效率上实现革命性的突破。2024年2月，公司与迦智科技正式签订战略合作协议，面向海内外联合推动流程工业整体解决方案服务平台建设。迦智科技是全球智能移动机器人领域的领军企业之一，具备AMR移动机器人、智能无人叉车、室外重载无人驾驶作业机器人等多样化产品组合与解决方案。2024年3月，公司参股的浙江人形机器人创新中心发布首款自主研发的人形机器人整机“领航者1号”。公司将与创新中心持续深化合作，并已经与中国电子科技集团有限公司等9家单位共同签署战略合作框架协议，携手打造完善的人形机器人产业生态。我们认为，公司在流程工业领域具备深厚的数据、算法和场景积累，其推出的机器人产品未来放量可期。

投资建议：预计公司2024-2026年分别实现营业收入109.47/137.35/169.17亿元，同比增长27.00%/25.47%/23.17%；实现归母净利润12.44/14.22/17.10亿元，同比增长12.92%/14.33%/20.18%。维持“买入评级”

风险提示：下游资本开支不及预期，海外市场拓展不及预期，AI+工业落地不及预期，宏观经济波动风险。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	8,620	10,947	13,735	16,917
营业收入增长率(%)	30.13%	27.00%	25.47%	23.17%
归母净利(百万元)	1,102	1,244	1,422	1,710
净利润增长率(%)	38.08%	12.92%	14.33%	20.18%
摊薄每股收益(元)	1.44	1.58	1.80	2.16
市盈率(PE)	31.49	28.20	24.67	20.53

资料来源：携宁云估值，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,387	5,473	6,879	7,883	9,107
应收和预付款项	2,920	3,561	4,664	5,770	7,055
存货	3,722	3,943	6,033	7,319	8,988
其他流动资产	3,574	2,626	3,102	3,362	3,706
流动资产合计	11,602	15,602	20,679	24,335	28,856
长期股权投资	682	925	925	925	925
投资性房地产	77	74	74	74	74
固定资产	313	351	375	387	442
在建工程	125	385	385	385	385
无形资产开发支出	115	159	219	289	364
长期待摊费用	35	45	45	45	45
其他非流动资产	11,715	15,940	21,033	24,689	29,210
资产总计	13,063	17,880	23,056	26,794	31,446
短期借款	106	208	280	353	430
应付和预收款项	3,311	3,551	5,200	6,448	7,900
长期借款	0	300	300	300	300
其他负债	4,329	3,882	6,079	7,050	8,434
负债合计	7,747	7,941	11,859	14,151	17,065
股本	500	790	790	790	790
资本公积	2,539	6,203	6,207	6,207	6,207
留存收益	2,220	2,916	4,158	5,581	7,290
归母公司股东权益	5,258	9,825	11,064	12,487	14,196
少数股东权益	58	114	134	157	185
股东权益合计	5,316	9,939	11,198	12,643	14,381
负债和股东权益	13,063	17,880	23,056	26,794	31,446

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	360	191	985	872	1,183
投资性现金流	-825	606	65	87	-5
融资性现金流	423	3,179	358	45	46
现金增加额	-36	4,105	1,407	1,004	1,224

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	6,624	8,620	10,947	13,735	16,917
营业成本	4,261	5,759	7,399	9,393	11,613
营业税金及附加	50	58	80	98	121
销售费用	623	789	985	1,209	1,438
管理费用	377	450	558	687	846
财务费用	4	-205	-30	28	31
资产减值损失	-17	-40	-18	-15	-15
投资收益	91	182	203	206	169
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	872	1,185	1,346	1,537	1,846
其他非经营损益	-2	-2	0	0	0
利润总额	870	1,183	1,346	1,537	1,846
所得税	63	60	82	91	108
净利润	807	1,123	1,264	1,446	1,738
少数股东损益	9	21	20	23	28
归母股东净利润	798	1,102	1,244	1,422	1,710

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	35.68%	33.19%	32.41%	31.61%	31.35%
销售净利率	12.05%	12.78%	11.37%	10.36%	10.11%
销售收入增长率	46.56%	30.13%	27.00%	25.47%	23.17%
EBIT 增长率	48.32%	2.99%	60.80%	18.91%	19.95%
净利润增长率	37.18%	38.08%	12.92%	14.33%	20.18%
ROE	15.18%	11.21%	11.25%	11.39%	12.04%
ROA	6.11%	6.16%	5.40%	5.31%	5.44%
ROIC	12.38%	7.41%	10.20%	10.80%	11.44%
EPS (X)	1.11	1.44	1.58	1.80	2.16
PE (X)	81.83	31.49	28.20	24.67	20.53
PB (X)	8.58	3.63	3.17	2.81	2.47
PS (X)	6.81	4.13	3.21	2.55	2.07
EV/EBITDA (X)	50.48	33.18	21.54	17.59	14.07

资料来源: 携宁云估值, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。