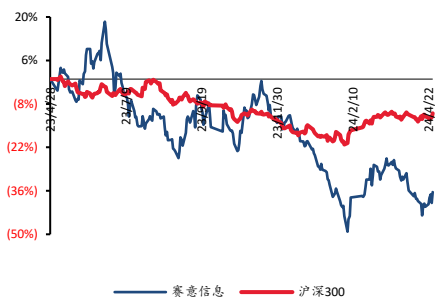


业绩符合预期，智能制造引领

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 4.1/4.1
总市值/流通(亿元) 70.95/70.95
12个月内最高/最低价(元) 32.96/13.15

相关研究报告

<<Q3 利润大幅回暖，收购北京思诺博加强央国企市场布局>>—2023-11-01

<<业绩短期承压，泛ERP业务有望突破>>—2023-08-31

<<智能制造业务高增+ERP业务趋势向好，业绩有望加速增长>>—2023-05-11

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2023年及2024年一季度业绩报告。

2023年：营业收入22.54亿元，同比-0.75%。归母净利润为2.54亿元，同比+1.98%；扣非净利润1.86亿元，同比-17.27%。

2024Q1：营业收入5.40亿元，同比+4.51%；归母净利润2038万元，同比+216.45%，扣非归母净利润1815万元，同比+194.39%

智能制造收入稳健增长，客户拓展成效显著。1) 受个别大客户数字化投入放缓，部分项目验收确认节奏放缓影响，23年收入增速承压。其中，泛ERP板块业务实现收入12.19亿元，同比-1.70%。毛利率为31.92%，同比-0.78pct，收入下降主要原因或是第一大客户收入下降；智能制造板块业务实现收入8.30亿元，同比+2.56%。毛利率为43.16%，同比+0.01pct。2) 公司自研产品许可收入超过1.3亿，占公司收入比重逐年提升，自研产品逐步获得认可，有望使公司毛利率稳健提升。3) 销售及市场方面，公司全年订单同比增长8.7%，新增客户数超过230家，占总客户数比为21.66%，为后续年度持续扩大市场打下较为良好基础。

积极把握国产化、智能化机遇，推出新产品不断提升竞争力。1) 泛ERP领域：公司重点发力央国企市场，自研平台成功完成央企国外主流ERP部分应用模块替换，并在年内大规模切换上线；发布制造业服务大模型AIGC中台，并成为华为盘古大模型首批合作伙伴。2) 智能制造领域：公司工业互联网平台入选工信部“双跨”平台清单，年内发布MBM新产品，实现供应链计划与物流协同，融合能源管理与设备资产管理。同时，公司积极与华为合作，共同研发基于华为iDME新一代SMOM联合方案，助力企业智能制造升级。

24Q1收入有所回暖，降本增效成果显著。24Q1公司营收同比增长4.51%，但考虑到思诺博并表的因素，判断收入端仍然承压。但公司积极进行降本增效，24Q1毛利率同比提升1.83pct，销售/管理/研发费用率分别同比下降0.79/0.68/5.01pct。预计持续降本增效仍将贯穿24年全年。随着下游景气度逐渐复苏，叠加公司经营效率提升，业绩有望逐季改善。

投资建议：预计公司2024-2026年实现收入26.2/31.45/37.71亿元，实现归母净利润3.08/3.82/4.76亿元，维持“买入”评级。

风险提示：下游景气度不及预期，技术研发不及预期，市场竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标

	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,254	2,620	3,145	3,771
营业收入增长率(%)	-0.75%	16.26%	20.00%	19.92%

归母净利（百万元）	254	308	382	476
净利润增长率（%）	1.98%	21.11%	24.04%	24.64%
摊薄每股收益（元）	0.63	0.75	0.93	1.16
市盈率（PE）	34.64	23.03	18.57	14.90

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	1,004	771	997	1,227	1,512
应收和预付款项	831	983	1,003	1,203	1,425
存货	119	150	159	190	230
其他流动资产	160	153	171	190	214
流动资产合计	2,114	2,058	2,330	2,811	3,381
长期股权投资	159	242	242	242	242
投资性房地产	0	17	17	17	17
固定资产	256	278	303	334	379
在建工程	115	64	64	64	64
无形资产开发支出	304	427	460	475	495
长期待摊费用	6	10	10	10	10
其他非流动资产	2,608	2,710	3,032	3,513	4,083
资产总计	3,449	3,747	4,127	4,654	5,289
短期借款	130	116	143	168	187
应付和预收款项	74	76	82	100	119
长期借款	176	170	170	170	170
其他负债	478	549	583	677	790
负债合计	858	911	978	1,116	1,267
股本	404	410	410	410	410
资本公积	1,196	1,270	1,273	1,273	1,273
留存收益	853	1,057	1,366	1,748	2,224
归母公司股东权益	2,414	2,655	2,964	3,347	3,823
少数股东权益	177	180	185	191	199
股东权益合计	2,591	2,836	3,150	3,538	4,022
负债和股东权益	3,449	3,747	4,127	4,654	5,289

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	168	130	332	276	361
投资性现金流	-350	-293	-121	-58	-79
融资性现金流	-5	-43	14	11	4
现金增加额	-187	-206	226	230	286

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,271	2,254	2,620	3,145	3,771
营业成本	1,461	1,453	1,673	1,995	2,380
营业税金及附加	15	14	16	20	23
销售费用	151	167	178	219	264
管理费用	136	118	144	167	200
财务费用	1	7	5	4	3
资产减值损失	0	1	0	0	0
投资收益	12	12	14	17	21
公允价值变动	0	42	0	0	0
营业利润	253	247	307	378	470
其他非经营损益	0	-1	0	0	0
利润总额	253	246	307	378	470
所得税	-2	-12	-6	-10	-13
净利润	255	258	313	388	484
少数股东损益	5	3	5	6	7
归母股东净利润	249	254	308	382	476

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	35.68%	35.56%	36.16%	36.55%	36.88%
销售净利率	10.98%	11.29%	11.76%	12.15%	12.63%
销售收入增长率	17.37%	-0.75%	16.26%	20.00%	19.92%
EBIT 增长率	-2.83%	-17.55%	56.68%	22.27%	23.85%
净利润增长率	11.10%	1.98%	21.11%	24.04%	24.64%
ROE	10.34%	9.58%	10.39%	11.42%	12.46%
ROA	7.23%	6.79%	7.46%	8.21%	9.01%
ROIC	8.17%	6.52%	8.96%	9.89%	10.88%
EPS (X)	0.63	0.63	0.75	0.93	1.16
PE (X)	47.00	34.64	23.03	18.57	14.90
PB (X)	4.93	3.36	2.39	2.12	1.86
PS (X)	5.24	3.96	2.71	2.26	1.88
EV/EBITDA (X)	39.15	32.97	19.26	15.32	11.88

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。