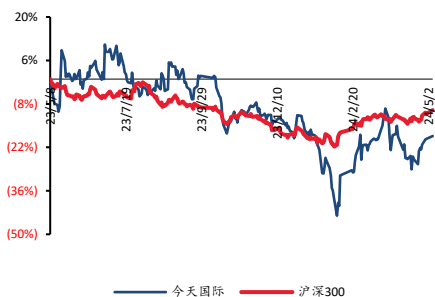


业绩稳健增长，下游行业多元化布局

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 3.1/3.1
总市值/流通(亿元) 46.13/46.13
12个月内最高/最低价 21.78/9.83 (元)

相关研究报告

<<业绩符合预期，石化行业再下一城>>—2023-10-29

<<利润超预期上沿，多行业布局提升成长天花板>>—2023-08-22

<<23H1 利润高增，AI 应用与机器人业务有望迎来新机遇>>—2023-07-10

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年和2024年一季度报告。

2023年，公司实现营业收入30.55亿元，同比+26.62%；实现归母净利润3.88亿元，同比+50.51%；实现扣非归母净利润3.74亿元，同比+61.12%。

2024Q1，公司实现营业收入7.69亿元，同比+6.13%；实现归母净利润9803.29万元，同比+6.20%；实现扣非归母净利润9413.32万元，同比+7.67%。

业绩稳健增长，盈利能力稳步提升。2023年全年，公司毛利率为28.28%，同比+0.56pct；销售/管理/研发/财务费用率分别同比下降了0.32/0.84/1.25/0.42pct。经营性现金净流入60,327.11万元，同比上年增长108.13%，公司现金流管理效率良好，主要系报告期内公司在实施项目稳步交付同时加强项目应收账款回款管理所致。

横向布局多个新行业，积极拓展海外市场。2023年，新能源、烟草和石化等行业受市场环境、客户投资计划及招投标节奏影响，新增订单同比有所下降。公司全年新增订单23.67亿元，截至2023年末，公司在手未确认收入订单43.60亿元。公司在聚集传统优势行业的基础上，不断加大对其他有前景行业如汽车、家电、食品饮料、冷链、医药、商超等的布局。随着项目不断交付积累，售后维护及改造类业务订单得到持续增长。3月18日，公司与厨电龙头企业方太集团签订了重大合同，金额为1.82亿元。这也是公司在家电领域打造标杆项目的重大突破，有望凭借标杆效应向行业内其他客户大面积推广。此外，公司积极拓展海外市场业务，并在欧洲新能源锂电项目上取得了突破。

投资建议：预计公司2024-2026年营业收入分别为31.42/34.36/39.59亿元，归母净利润分别为4.42/5.20/6.28亿元，维持“买入”评级。

风险提示：下游行业景气度不及预期，宏观经济恢复不及预期，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)	3,055	3,142	3,436	3,959
营业收入增长率(%)	26.62%	2.83%	9.38%	15.20%
归母净利(百万元)	388	442	520	628
净利润增长率(%)	50.51%	13.91%	17.62%	20.68%
摊薄每股收益(元)	1.26	1.43	1.68	2.02
市盈率(PE)	13.03	10.43	8.87	7.35

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	860	1,310	1,377	2,053	2,684
应收和预付款项	1,104	782	1,060	1,171	1,201
存货	1,236	1,353	1,330	1,544	1,702
其他流动资产	1,095	1,330	1,492	1,556	1,785
流动资产合计	4,295	4,775	5,259	6,325	7,372
长期股权投资	0	0	0	0	0
投资性房地产	27	25	25	25	25
固定资产	227	210	199	186	181
在建工程	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	20	17	17	17	17
长期待摊费用	0	0	0	0	0
其他非流动资产	4,395	4,876	5,363	6,429	7,476
资产总计	4,669	5,130	5,605	6,658	7,700
短期借款	44	44	35	47	48
应付和预收款项	1,201	1,410	1,402	1,588	1,789
长期借款	0	0	0	0	0
其他负债	2,013	2,030	2,172	2,508	2,719
负债合计	3,259	3,484	3,610	4,143	4,557
股本	307	310	310	310	310
资本公积	459	488	488	488	488
留存收益	644	847	1,197	1,717	2,344
归母公司股东权益	1,410	1,646	1,995	2,515	3,143
少数股东权益	0	0	0	0	0
股东权益合计	1,410	1,646	1,995	2,515	3,143
负债和股东权益	4,669	5,130	5,605	6,658	7,700

现金流量表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	290	603	161	664	636
投资性现金流	-11	4	4	2	-5
融资性现金流	26	-160	-98	10	-1
现金增加额	308	448	67	676	631

利润表 (百万)

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	2,413	3,055	3,142	3,436	3,959
营业成本	1,744	2,191	2,237	2,432	2,791
营业税金及附加	15	16	18	20	22
销售费用	97	113	116	120	135
管理费用	112	116	119	124	139
财务费用	7	-4	2	2	2
资产减值损失	-11	-22	-8	-8	-10
投资收益	2	2	6	4	5
公允价值变动	0	0	0	0	0
营业利润	282	432	483	572	691
其他非经营损益	0	0	0	0	0
利润总额	282	432	483	572	691
所得税	25	44	41	52	64
净利润	258	388	442	520	628
少数股东损益	0	0	0	0	0
归母股东净利润	258	388	442	520	628

预测指标

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
毛利率	27.72%	28.27%	28.80%	29.23%	29.50%
销售净利率	10.69%	12.71%	14.08%	15.14%	15.86%
销售收入增长率	50.99%	26.62%	2.83%	9.38%	15.20%
EBIT 增长率	171.11%	48.45%	9.63%	18.44%	20.83%
净利润增长率	181.41%	50.51%	13.91%	17.62%	20.68%
ROE	18.29%	23.59%	22.17%	20.68%	19.97%
ROA	5.52%	7.57%	7.89%	7.81%	8.15%
ROIC	18.69%	23.50%	21.85%	20.36%	19.73%
EPS (X)	0.84	1.26	1.43	1.68	2.02
PE (X)	17.24	13.03	10.43	8.87	7.35
PB (X)	3.15	3.10	2.31	1.83	1.47
PS (X)	1.84	1.67	1.47	1.34	1.17
EV/EBITDA (X)	11.24	8.18	6.56	4.43	2.79

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。