


2024年05月07日
容知日新(688768.SH)

SDIC

 **公司快报**

证券研究报告

行业应用软件

投资评级

买入-A
维持评级

6个月目标价

44.4元

股价(2024-05-06)

27.28元

交易数据

总市值(百万元) 2,226.76

流通市值(百万元) 1,353.53

总股本(百万股) 81.63

流通股本(百万股) 49.62

12个月价格区间 19.45/133.0元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-9.4	26.8	-69.8
绝对收益	-6.9	37.2	-78.7

赵阳 分析师

SAC 执业证书编号: S1450522040001

zhaoyang1@essence.com.cn

袁子翔 分析师

SAC 执业证书编号: S1450523050001

yuanzx@essence.com.cn

易羽心 联系人

SAC 执业证书编号: S1450123050030

yiyx@essence.com.cn

相关报告

Q4 利润环比改善, 静待下游 2024-02-22

需求回暖

短期业绩承压, 新品有望构 2023-10-25

筑长期新增长极

Q2 业绩波动, 核心人员增持 2023-08-28

彰显信心

Q1 收入端呈现企稳态势, 产品侧、市场侧持续推进

事件概述

1) 近日, 容知日新发布《2023 年年度报告》。2023 年公司实现营业总收入 4.98 亿元, 同比下降 8.96%; 归母净利润为 0.63 亿元, 同比减少 45.98%; 扣非归母净利润为 0.57 亿元, 同比下降 45.12%。

2) 同日, 公司发布《2024 年一季报》。2024Q1 公司实现营收 0.61 亿元, 同比增长 6.32%; 归母净利润为-0.19 亿元, 同比增长 2.29%; 扣非归母净利润为-0.19 亿元, 同比增长 14.75%。

Q1 收入端呈现企稳趋势, 利润端持续环比改善

收入端, 公司 23 年收入端承压, 主要系受宏观经济波动影响, 部分下游行业客户项目节奏变缓, 分行业来看, 风电行业实现收入 1.94 亿元 (YoY+21.01%)、石化行业 0.96 亿元 (YoY-37.44%)、冶金行业 0.74 亿元 (YoY-33.11%)、煤炭行业 0.49 亿元 (YoY+13.32%)、水泥行业 0.26 亿元 (YoY-7.34%), 受宏观与地产行业景气度相关度较高的石化、冶金、水泥行业需求较为承压。

Q1 来看, 公司收入端在去年 Q1 高基数的情况下仍实现了正增长, 呈现企稳迹象, 我们倾向于认为公司拓展渠道、服务推广、扩展其他行业的策略已初见成效。公司 23 年利润端呈现较大下滑, 主要由于 1) 使用高毛利无线产品的行业营收占比有所下降, 使得公司毛利率小幅下滑, 23 年为 62.13%, 同比-2.03pcts; 2) 公司收入端承压, 降低各项费用率基数, 23 年公司销售/管理/研发费用率分别为 24.08%/8.77%/21.91%, 同比+2.36/+1.43/+5.09 pcts。但从趋势上来看, 23Q4-24Q1 公司单季度归母净利润分别同比增长 11.34%、2.29%, 单季度盈利能力持续修复, 我们认为公司降本增效成效有所体现。

产品侧、市场侧持续推进, 行业长期逻辑未变, 期待业绩修复

我们认为, 行业长期成长逻辑未发生改变, 设备智能运维已成为企业实现降本增效的有力手段, 根据公司公众号, 以吉林建龙钢铁为例, 关键设备非计划生产停机时间下降 60%-90%, 减少故障运维成本 20%-30%, 备件库存减少 20%-30%, 提高设备运维综合工作效率 30-50%。公司为行业内龙头, 产品侧、服务侧、市场侧、数据侧优势持续巩固, 产品侧, 公司 23 年推出形成了 1+N+X 场景化智能运维解决方案, 即 1 个专业技术型工业互联网平台、N 个智能感知硬件, X 种场景智能运用, 覆盖皮带机、往复压缩机、轧机、叶片等各个场景, 多行业应用, 持续打开成长空间。此外, 公司推出 PHMGPT V1.0 大模型, 目前诊断能力已达到平均诊断工程师水平, 竞争力持续强化。市场侧, 公司积极布局渠道, 打开客户覆盖面, 拓展有色、轨交等其他行业及海

外市场，目前海外已直接和客户达成战略合作，如 OCP、浦项钢铁等。**数据侧**，截至 2023 年底，公司实时接入数据中心远程监测的重要设备超 15 万台，积累各行业故障案例超 2.2 万例。

公司短期业绩承压主要由于宏观经济因素下游资本开支承压，长期来看，工业智能化趋势确定，设备智能运维产品价值已受下游认可，公司行业地位稳固，积极面对行业变化，目前业绩已呈现企稳态势，期待行业需求回暖带来的业绩修复。

投资建议：

公司是国内工业设备智能运维和健康监测（PHM）行业的龙头，横跨风电/石化/钢铁/煤炭/水泥等行业，数据和案例的积累使得相关模型和算法先发优势显著。我们认为，公司将充分受益于行业景气度持续上行，下游行业持续渗透及拓展、自身产品持续智能化更迭以及商业模式的逐渐升级，是新型工业化产业趋势下的核心资产。我们预计公司 2024-2026 年营收分别为 6.35/7.59/9.07 亿，归母净利润分别为 1.21/1.37/1.62 亿，维持买入-A 的投资评级，6 个月目标价 44.4 元，相当于 2024 年 30 倍的动态市盈率。

风险提示：宏观经济修复情况不及预期、下游资本开支不及预期、市场推广不及预期、行业竞争加剧。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	547.0	498.0	634.7	759.0	907.2
净利润	116.1	62.7	121.0	137.3	162.4
每股收益(元)	1.42	0.77	1.48	1.68	1.99
每股净资产(元)	9.32	9.82	11.15	12.67	14.46

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	19.2	35.5	18.4	16.2	13.7
市净率(倍)	2.9	2.8	2.4	2.2	1.9
净利润率	21.2%	12.6%	19.1%	18.1%	17.9%
净资产收益率	15.3%	7.8%	13.3%	13.3%	13.8%
股息收益率	1.3%		0.5%	0.6%	0.7%
ROIC	36.9%	12.3%	18.9%	16.2%	24.3%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

Q1 收入维持高增，智能运维龙头持续发力	2023-04-25
跨行业拓展顺利，软件及服务增速亮眼	2023-04-12

财务报表预测和估值数据汇总

利润表						财务指标					
(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	547.0	498.0	634.7	759.0	907.2	成长性					
减:营业成本	196.0	188.6	221.4	270.3	320.4	营业收入增长率	37.8%	-9.0%	27.4%	19.6%	19.5%
营业税费	6.4	5.2	6.7	8.0	9.5	营业利润增长率	37.3%	-57.4%	97.7%	40.9%	20.0%
销售费用	118.8	119.9	139.6	159.4	190.5	净利润增长率	42.9%	-46.0%	92.9%	13.5%	18.3%
管理费用	40.2	43.7	48.2	53.1	63.5	EBITDA 增长率	45.5%	-61.7%	155.7%	38.0%	19.4%
研发费用	92.0	109.1	126.9	136.6	163.3	EBIT 增长率	50.3%	-68.8%	209.0%	42.5%	20.9%
财务费用	-5.6	-2.9	-4.0	-4.2	-3.7	NOPLAT 增长率	38.9%	-45.6%	102.2%	14.1%	20.9%
资产减值损失	-1.8	-2.2	-2.0	-2.0	-2.1	投资资本增长率	62.9%	31.4%	33.2%	-19.1%	52.2%
加:公允价值变动收益	-	-	-	-	-	净资产增长率	19.9%	5.4%	13.6%	13.6%	14.1%
投资和汇兑收益	0.9	-3.6	-0.9	-1.2	-1.9						
营业利润	114.9	49.0	96.9	136.5	163.8	利润率					
加:营业外净收支	9.1	2.9	3.0	5.0	3.6	毛利率	64.2%	62.1%	65.1%	64.4%	64.7%
利润总额	124.0	51.9	99.9	141.5	167.4	营业利润率	21.0%	9.8%	15.3%	18.0%	18.1%
减:所得税	7.9	-10.8	-21.1	4.2	5.0	净利润率	21.2%	12.6%	19.1%	18.1%	17.9%
净利润	116.1	62.7	121.0	137.3	162.4	EBITDA/营业收入	19.4%	8.1%	16.3%	18.9%	18.8%
						EBIT/营业收入	17.6%	6.0%	14.6%	17.4%	17.6%
						运营效率					
资产负债表						固定资产周转天数	31	31	21	13	7
(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	流动营业资本周转天数	185	281	306	272	268
货币资金	272.9	206.1	62.1	330.0	139.8	流动资产周转天数	499	604	508	491	481
交易性金融资产	-	-	-	-	-	应收账款周转天数	206	296	301	281	276
应收账款	403.5	415.6	645.9	539.2	852.0	存货周转天数	43	69	65	64	62
应收票据	31.3	20.6	80.6	23.5	97.7	总资产周转天数	583	746	631	586	558
预付账款	4.1	5.0	2.7	7.7	4.3	投资资本周转天数	240	378	393	339	320
存货	76.2	113.5	115.3	156.6	156.8						
其他流动资产	48.4	73.1	51.1	57.5	60.6	投资回报率					
可供出售金融资产	-	-	-	-	-	ROE	15.3%	7.8%	13.3%	13.3%	13.8%
持有至到期投资	-	-	-	-	-	ROA	11.6%	5.9%	10.4%	10.5%	10.8%
长期股权投资	-	-	-	-	-	ROIC	36.9%	12.3%	18.9%	16.2%	24.3%
投资性房地产	-	-	-	-	-	费用率					
固定资产	45.1	41.8	31.9	22.0	12.0	销售费用率	21.7%	24.1%	22.0%	21.0%	21.0%
在建工程	57.6	108.6	108.6	108.6	108.6	管理费用率	7.3%	8.8%	7.6%	7.0%	7.0%
无形资产	9.2	9.0	8.0	7.1	6.2	研发费用率	16.8%	21.9%	20.0%	18.0%	18.0%
其他非流动资产	51.7	71.9	52.4	58.6	61.0	财务费用率	-1.0%	-0.6%	-0.6%	-0.6%	-0.4%
资产总额	1,000.0	1,065.2	1,158.7	1,310.9	1,499.0	四费/营业收入	44.9%	54.2%	49.0%	45.4%	45.6%
短期债务	20.0	77.1	-	-	-	偿债能力					
应付账款	113.6	82.2	147.7	133.0	199.7	资产负债率	23.9%	24.8%	21.4%	21.1%	21.3%
应付票据	26.5	60.8	41.7	83.4	64.9	负债权益比	31.4%	32.9%	27.3%	26.8%	27.0%
其他流动负债	77.3	42.3	57.1	58.9	52.8	流动比率	3.52	3.18	3.89	4.05	4.13
长期借款	-	-	-	-	-	速动比率	3.20	2.75	3.42	3.48	3.64
其他非流动负债	1.8	1.4	1.9	1.7	1.7	利息保障倍数	-17.13	-10.28	-23.03	-31.57	-43.07
负债总额	239.2	263.7	248.3	277.0	319.0	分红指标					
少数股东权益	-	-	-	-	-	DPS(元)	0.36	-	0.15	0.17	0.20
股本	54.9	81.6	81.6	81.6	81.6	分红比率	25.5%	-	10.0%	10.0%	10.0%
留存收益	705.9	719.9	828.8	952.3	1,098.4	股息收益率	1.3%	-	0.5%	0.6%	0.7%
股东权益	760.8	801.5	910.4	1,033.9	1,180.1						

现金流量表

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	业绩和估值指标					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E	
净利润	116.1	62.7	121.0	137.3	162.4	EPS(元)	1.42	0.77	1.48	1.68	1.99
加:折旧和摊销	9.6	10.5	10.9	10.9	10.9	BVPS(元)	9.32	9.82	11.15	12.67	14.46
资产减值准备	1.8	2.2	-	-	-	PE(X)	19.2	35.5	18.4	16.2	13.7
公允价值变动损失	-	-	-	-	-	PB(X)	2.9	2.8	2.4	2.2	1.9
财务费用	-1.7	-0.5	-4.0	-4.2	-3.7	P/FCF	-57.9	-100.4	-14.5	7.7	-13.0
投资收益	-0.9	-	0.9	1.2	1.9	P/S	4.1	4.5	3.5	2.9	2.5
少数股东损益	-	-	-	-	-	EV/EBITDA	55.6	69.0	20.3	12.8	11.8
营运资金的变动	-185.0	-207.3	-188.7	134.1	-346.9	CAGR(%)	5.8%	37.3%	14.2%	5.8%	37.3%
经营活动产生现金流量	-30.1	-74.0	-60.0	279.2	-175.4	PEG	3.3	1.0	1.3	2.8	0.4
投资活动产生现金流量	-85.2	53.8	1.2	-1.8	-2.2	ROIC/WACC	3.5	1.2	1.8	1.5	2.3
融资活动产生现金流量	7.3	31.3	-85.1	-9.5	-12.5	REP	3.7	4.0	1.5	1.9	0.9

资料来源: Wind 资讯, 国投证券研究中心预测

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福田街道福华一路 119 号安信金融大厦 33 楼

邮 编： 518026

上海市

地 址： 上海市虹口区东大名路 638 号国投大厦 3 层

邮 编： 200080

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034