

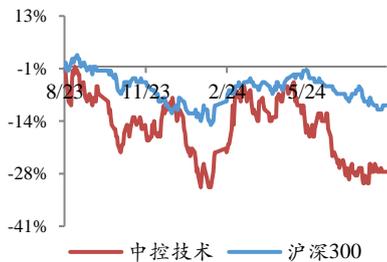
经营能力持续优化，海外订单高速增长

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-08-21

收盘价(元)	36.87
近12个月最高/最低(元)	52.29/34.00
总股本(百万股)	791
流通股本(百万股)	779
流通股比例(%)	98.49
总市值(亿元)	291
流通市值(亿元)	291

公司价格与沪深300走势比较



分析师：金荣

执业证书号：S0010521080002

邮箱：jinrong@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

相关报告

华安证券_公司研究_计算机行业_点评报告_公司点评_中控技术_利润增速可观，费用控制效果显著
2024-04-18

主要观点：

● 事件概况

公司发布2024年中报，实现营业收入42.5亿元，同比增长16.8%；归母净利润5.2亿元，同比增长1.2%；扣非归母净利润4.7亿元，同比增长11.4%。

当期GDR资金汇兑损失金额为284.2万元(扣除所得税)，剔除该影响后，上半年归母净利润为5.2亿元，同比增长49.8%，主要由于毛利率改善、费用率优化、运营效率提升。

单Q2，公司实现营业收入25.1亿元，同比增长14.5%；归母净利润3.7亿元，同比下降11.3%；扣非归母净利润3.5亿元，同比下降0.8%。

● 各下游稳健增长，海外业务持续突破

- 1) 上半年毛利率33.2%，较上年同期提升0.75个百分点；其中，第二季度毛利率达到34.8%，较一季度提升3.7个百分点。
- 2) 分业务看：控制系统（控制系统及控制系统+仪表）共实现收入17.3亿元，同比增长17.7%；工业软件（工业软件及控制系统+软件+其他）共实现收入11.1亿元，同比增长3.2%；仪器仪表实现收入3.5亿元，同比增长72.2%。
- 3) 行业来看，石化行业收入增长27.0%，化工行业收入增长26.0%，油气行业收入增长117.3%，制药食品行业收入增长29.2%。
- 4) 销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为8.1%、4.5%、10.5%，合计同比下降3.3个百分点。
- 5) 2024年1-6月经营活动产生的现金流量净额为-4.2亿元，较上年同期上升57.3%，主要系公司销售合同及采购合同条款优化所致。

● 海外业务高速增长，股权激励彰显信心

2024年上半年，公司海外业务收入3.43亿元，同比增长188.22%，占公司主营业务收入约8.11%。公司新签海外合同5亿元，同比增长63.8%。公司与沙特阿美Aramco、德国巴斯夫BASF、印度尼西亚国家石油公司Pertamina、泰国Indorama、马来西亚石油公司Petronas等国际高端客户的合作日益深化。

公司发布股权激励草案，激励计划授予的限制性股票的公司层面业绩考核目标，以2023年净利润为基数，2024-2026年净利润增长率分别不低于20%、40%及60%，彰显未来成长信心。

● 投资建议

我们认为，公司把握行业机遇，积极拓展海外市场，有望带来业绩的持续成长。预计公司2024-2026年实现收入105.4/127.4/153.2亿元（前值2024-2026年为111.1/143.1/181.6亿元），同比增长22.3%/20.8%/20.3%（前值2024-2026年为28.9%/28.8%/26.9%）；归母净利润13.5/16.3/19.7亿元（前值2024-2026年为13.4/16.6/20.4亿元），同比增长22.3%/20.7%/21.2%（前值2024-2026年为21.5%/23.8%/23.1%），维持“买入”评级。

● 风险提示

- 1) 下游需求不及预期; 2) 研发突破不及预期; 3) 市场拓展不及预期;
- 4) 海外业务政策风险。

● 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	8620	10540	12735	15322
收入同比 (%)	30.1%	22.3%	20.8%	20.3%
归属母公司净利润	1102	1347	1626	1971
净利润同比 (%)	38.1%	22.3%	20.7%	21.2%
毛利率 (%)	33.2%	32.0%	31.5%	30.8%
ROE (%)	11.2%	12.9%	14.5%	16.1%
每股收益 (元)	1.44	1.70	2.06	2.49
P/E	31.49	21.64	17.92	14.79
P/B	3.63	2.79	2.59	2.38
EV/EBITDA	33.18	17.23	14.05	11.48

资料来源: wind, 华安证券研究所

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	15602	16358	18001	19648	营业收入	8620	10540	12735	15322
现金	5473	4946	5137	5381	营业成本	5759	7163	8725	10597
应收账款	2485	2928	3467	3830	营业税金及附加	58	71	86	104
其他应收款	101	117	134	149	销售费用	789	917	1095	1302
预付账款	285	430	523	636	管理费用	450	464	535	582
存货	3943	4377	5089	5887	财务费用	-205	-60	-52	-55
其他流动资产	3316	3561	3650	3765	资产减值损失	-40	0	0	0
非流动资产	2278	3032	3036	3032	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	925	925	925	925	投资净收益	182	190	255	306
固定资产	351	363	367	363	营业利润	1185	1447	1747	2117
无形资产	159	159	159	159	营业外收入	2	2	2	2
其他非流动资产	843	1585	1585	1585	营业外支出	4	4	4	4
资产总计	17880	19390	21037	22680	利润总额	1183	1445	1745	2115
流动负债	7547	8402	9205	9826	所得税	60	72	87	106
短期借款	208	208	208	208	净利润	1123	1373	1658	2009
应付账款	2827	2984	3151	3238	少数股东损益	21	26	31	38
其他流动负债	4512	5210	5847	6380	归属母公司净利润	1102	1347	1626	1971
非流动负债	393	408	408	408	EBITDA	926	1453	1769	2144
长期借款	300	300	300	300	EPS (元)	1.44	1.70	2.06	2.49
其他非流动负债	93	108	108	108					
负债合计	7941	8811	9613	10234	主要财务比率				
少数股东权益	114	140	171	209	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	790	791	791	791	成长能力				
资本公积	6203	6225	6225	6225	营业收入	30.1%	22.3%	20.8%	20.3%
留存收益	2832	3424	4237	5221	营业利润	35.8%	22.2%	20.7%	21.2%
归属母公司股东权益	9825	10439	11252	12237	归属于母公司净利	38.1%	22.3%	20.7%	21.2%
负债和股东权益	17880	19390	21037	22680	获利能力				
					毛利率 (%)	33.2%	32.0%	31.5%	30.8%
					净利率 (%)	12.8%	12.8%	12.8%	12.9%
					ROE (%)	11.2%	12.9%	14.5%	16.1%
					ROIC (%)	7.4%	11.5%	13.1%	14.7%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	44.4%	45.4%	45.7%	45.1%
					净负债比率 (%)	79.9%	83.3%	84.2%	82.2%
					流动比率	2.07	1.95	1.96	2.00
					速动比率	1.42	1.30	1.27	1.27
					营运能力				
					总资产周转率	0.56	0.57	0.63	0.70
					应收账款周转率	4.09	3.89	3.98	4.20
					应付账款周转率	2.24	2.46	2.84	3.32
					每股指标 (元)				
					每股收益	1.44	1.70	2.06	2.49
					每股经营现金流薄)	0.24	0.69	1.08	1.30
					每股净资产	12.50	13.20	14.23	15.48
					估值比率				
					P/E	31.49	21.64	17.92	14.79
					P/B	3.63	2.79	2.59	2.38
					EV/EBITDA	33.18	17.23	14.05	11.48

资料来源: 公司公告, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师: 金荣, 香港中文大学经济学硕士, 天津大学数学与应用数学学士, 曾就职于申万宏源证券研究所及头部互联网公司, 金融及产业复合背景, 善于结合产业及投资视角进行卖方研究。2015 年水晶球第三名及 2017 年新财富第四名核心成员。

分析师: 王奇珏, 华安计算机团队联席首席, 上海财经大学本硕, 7 年计算机行研经验, 2022 年加入华安证券研究所。

重要声明

分析师声明

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法, 使用合法合规的信息, 独立、客观地出具本报告, 本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息, 本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证, 也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接接收任何形式的补偿, 分析结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准, 已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国(不包括香港、澳门、台湾)提供。本报告中的信息均来源于合规渠道, 华安证券研究所力求准确、可靠, 但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下, 本报告中的信息或表达的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也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。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其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并进行交易, 还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送, 未经华安证券研究所书面授权, 本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品, 或再次分发给任何其他人, 或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容, 务必联络华安证券研究所并获得许可, 并需注明出处为华安证券研究所, 且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权, 私自转载或者转发本报告, 所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起 6 个月内, 证券(或行业指数)相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准, A 股以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)为基准; 香港市场以恒生指数为基准; 美国市场以纳斯达克指数或标普 500 指数为基准。定义如下:

行业评级体系

- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%以上;
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%以上;

公司评级体系

- 买入—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 15%以上;
- 增持—未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%至 15%;
- 中性—未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至 5%;
- 减持—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 5%至 15%;
- 卖出—未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数 15%以上;
- 无评级—因无法获取必要的资料, 或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件, 或者其他原因, 致使无法给出明确的投资评级。