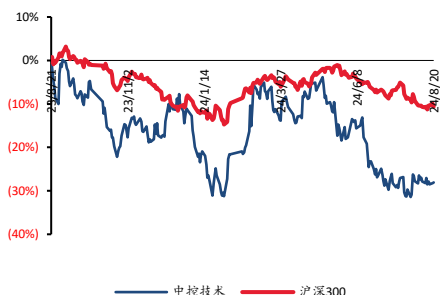


## 海外收入快速增长，坚定投入“AI+工业”

### 走势比较



### 股票数据

总股本/流通股(亿股)	7.91/7.91
总市值/流通(亿元)	291.33/291.33
12个月内最高/最低价(元)	52.29/34

### 相关研究报告

<<业绩稳健增长，深化“AI+工业”布局>>—2024-04-17

<<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

### 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年半年报。2024年上半年，公司实现营业收入4.25亿元，同比增长16.78%；归母净利润5.17亿元，同比增长1.16%；扣非净利润为4.72亿元，同比增长11.41%；剔除GDR汇兑损益归母净利润为5.19亿元，同比增长49.80%。

**优势行业稳健增长，仪器仪表增速亮眼。**1)分业务：控制系统（控制系统及控制系统+仪表）共实现收入17.25亿元，同比增长17.65%；工业软件（工业软件及控制系统+软件+其他）共实现收入11.10亿元，同比增长3.23%；仪器仪表实现收入3.53亿元，同比增长72.18%。2)分行业：石化行业收入增长26.95%，化工行业收入增长26.03%，油气行业收入增长117.32%，制药食品行业收入增长29.23%。公司深挖了油气、智慧煤矿、白酒等重点新兴行业结构性需求增长机会，为公司2024年上半年业绩快速增长提供有力支撑。

**经营效率稳步提升。**公司上半年毛利率为33.23%，同比提升0.77pct。销售/管理/研发费用率分别为8.11%/4.48%/10.44%，分别同比下降了1.20/1.12/0.71pct。

**海外收入快速增长，本地化运营能力大幅提升。**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%。公司国际营销体系着力部署东南亚、中东、中亚、欧洲、美洲、日本等地区，公司海外团队近300人，在新加坡、沙特阿拉伯、哈萨克斯坦等国家设立子公司6家，海外本地化运营能力得到大幅提升。公司上半年新签海外合同5亿元，同比增长63.82%。

**坚定投入工业AI，发布股权激励计划。**公司积极探索通用大模型在工业场景的应用。2024年6月，公司在新加坡的全球新品发布会上发布了自动化领域首款通用控制系统UCS及流程工业首款AI时序大模型TPT。8月19日，公司发布针对UCS、TPT两个团队的股权激励计划，考核目标为2024年-2026年剔除汇兑损益及股份支付费用后的归母净利润较2023年增长分别不低于20%、40%和60%。

**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；实现归母净利润12.44/14.22/17.10亿元。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%
归母净利润（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	1.57	1.80	2.16
市盈率（PE）	31.49	23.42	20.48	17.04

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	5,543	6,547	7,771
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	19,343	22,998	27,520
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	20,423	24,079	28,600
资产总计	13,063	17,880	22,446	26,184	30,836
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	6,074	7,045	8,429
负债合计	7,747	7,941	11,854	14,146	17,059
股本	500	790	791	791	791
资本公积	2,539	6,203	6,225	6,225	6,225
留存收益	2,220	2,916	3,603	5,026	6,735
归母公司股东权益	5,258	9,825	10,459	11,882	13,591
少数股东权益	58	114	134	157	185
股东权益合计	5,316	9,939	10,593	12,038	13,776
负债和股东权益	13,063	17,880	22,446	26,184	30,836

**现金流量表 (百万)**

	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营性现金流	360	191	977	872	1,183
投资性现金流	-825	606	-654	87	-5
融资性现金流	423	3,179	-247	45	46
现金增加额	-36	4,105	70	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%	11.90%	11.97%	12.58%
ROA	6.11%	6.16%	5.54%	5.43%	5.54%
ROIC	12.38%	7.41%	10.74%	11.30%	11.91%
EPS (X)	1.11	1.44	1.57	1.80	2.16
PE (X)	81.83	31.49	23.42	20.48	17.04
PB (X)	8.58	3.63	2.79	2.45	2.14
PS (X)	6.81	4.13	2.66	2.12	1.72
EV/EBITDA (X)	50.48	33.18	18.12	14.70	11.66

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。