

2024年08月25日

理工能科 (002322.SZ)

买入 (维持)

——软件仪器同时发力 分红计划发布重视股东权益

证券分析师

查浩

S1350524060004
zhahao@huayuanstock.com

刘晓宁

S1350523120003

liuxiaoning@huayuanstock.com

联系人



相关研究

投资要点:

- **事件: 8月22日理工能科发布2024年半年报、中期分红及股东回报计划等。**上半年公司实现营业收入4.04亿元,同比+18.67%,实现归母净利润1.43亿元,同比+102%,归母净利润接近此前业绩预告的上限(1.33-1.48亿元)。扣非归母净利润1.28亿元,同比+106%。非经主要由当期0.18亿元政府补助等产生。24Q2营收2.38亿元(同比+20%),归母净利润1.02亿元(同比+89%)。
- **发布中期分红及未来三年股东回报计划。**中期拟每10股派现金红利3.9元,合计分配股利1.42亿元,此外公司承诺未来三年现金分红比例不低于70%。
- **费用情况大幅改善盈利能力显著提升。**24H1期间费用率40.99%(同比-9.89pct),其中销售/管理/研发费用率分别下降2.62/2.92/3.59pct。使得公司净利率提高至35%的历史最高水平。
- **软件业务重回增长,储能、配网等领域有望打开市场空间:**电力软件收入1.81亿元,同比+34.4%,子公司江西博微24H1净利润0.88亿元(同比+182%),电力软件增长主要来自于清单软件及配网软件等更新升级。上半年中电联发布储能定额标准,配网高质量发展行动方案提出健全配网定额和造价管理体系,都有望进一步打开公司造价软件市场空间。
- **油色谱业务量价齐升:**电力仪器收入0.49亿元(同比+322.39%),毛利率62.99%(同比+21.67pct)。公司单乙炔等高端产品持续推出,在特高压等高附加值领域持续发力使得油色谱业务实现量价齐升,逻辑已得到验证。25年开始业务有望继续放量并成为公司最重要的增长点。
- **环保业务:**环保运维收入1.15亿元,同比-8.9%,毛利率46.09%,同比-4.67pct。环保仪器收入0.37亿元(同比+42.43%),毛利率12.77%(同比+2.41pct)。在手未执行订单4.01亿元(相比23A下降0.32亿元)。公司报告期内仍持续中标宁波、吉林、江苏等环保运维项目,后续总的来看有望维持平稳。
- **投资分析意见:**软件和油色谱双业务驱动下公司业绩有望再上台阶。维持24-26年盈利预测3.49、4.28、5.18亿元,当前股价对应估值仅16/13/11倍。股价下跌时的大额回购、分红承诺、股权激励都显示出公司对于未来成长性的信心以及对股东回报的重视,维持“买入”评级。
- **风险提示:**市场竞争格局加剧风险,新型油色谱推广不及预期风险,电力信息化投资下滑风险

股票数据: 2024/8/23

收盘价(元)	14.95
一年内最高/最低(元)	16.35/9.36
总市值(百万元)	5,668

基础数据: 2024/6/30

总资产(百万元)	3,315
资产负债率%	9.70
净资产(百万元)	2,993
每股净资产(元)	7.90
市净率PB	1.89

盈利预测与估值

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业总收入(百万元)	973	1098	1300	1518	1705
同比增长率(%)	-12.52%	12.90%	18.40%	16.72%	12.31%
归母净利润(百万元)	215	246	349	428	518
同比增长率(%)	273.90%	21.76%	41.79%	22.61%	21.18%
每股收益(元/股)	0.57	0.65	0.92	1.13	1.37
毛利率(%)	63.02%	60.66%	63.25%	63.73%	65.18%
ROE(%)	6.96%	7.37%	10.33%	12.14%	14.01%
市盈率	30	24	16	13	11

表：理工能科利润表（百万元）

	2019A	2020A	2021A	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
一、营业总收入	1,005	1,138	1,112	973	1,098	1,300	1,518	1,705
营业收入	1,003	1,135	1,109	970	1,096	1,297	1,515	1,702
二、营业总成本	748	861	852	777	860	943	1,056	1,144
营业成本	410	495	443	359	431	477	550	593
税金及附加	10	11	10	10	11	13	16	18
销售费用	110	118	128	137	161	156	159	179
管理费用	87	95	115	113	108	127	149	167
财务费用	8	3	-3	-6	-10	-12	-14	-16
资产减值损失	31	68	202	14	-1	0	1	0
信用减值损失	2	10	11	11	19	-5	9	5
三、其他经营收益								
公允价值变动收益	63	-32	-31	0	-2	0	0	0
投资收益	14	46	48	18	20	0	0	0
汇兑收益	0	0	0	0	0	0	0	0
四、营业利润	343	266	115	244	276	400	490	592
加：营业外收入	0	0	0	0	0	0	0	0
减：营业外支出	2	4	3	3	0	5	5	5
五、利润总额	341	263	111	241	276	396	485	588
减：所得税费用	29	29	40	27	30	47	58	70
六、净利润	311	234	71	215	246	349	428	518
减：少数股东损益	0	0	0	0	0	0	0	0
归属于母公司所有者的净利润	312	234	71	215	246	349	428	518
七、每股收益：								
(一) 基本每股收益(元)	0.84	0.63	0.19	0.57	0.65	0.92	1.13	1.37
(二) 稀释每股收益(元)	0.84	0.63	0.19	0.57	0.65	0.92	1.13	1.37

资料来源：公司公告，华源证券研究

证券分析师声明

本报告署名分析师在此声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，本报告表述的所有观点均准确反映了本人对标的证券和发行人的个人看法。本人以勤勉的职业态度，专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观的出具此报告，本人所得报酬的任何部分不曾与、不与、也不将会与本报告中的具体投资意见或观点有直接或间接联系。

一般声明

本报告是机密文件，仅供华源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的签约客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司客户。本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。客户应对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特殊需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或使用本报告所造成的一切后果，本公司均不承担任何法律责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式修改、复制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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司销售人员、交易人员以及其他专业人员可能会依据不同的假设和标准，采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论或交易观点，本公司没有就此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

信息披露声明

在法律许可的情况下，本公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司将会在知晓范围内依法合规的履行信息披露义务。

销售人员信息

华东区销售代表 李瑞雪 lirui xue@huayuanstock.com
华北区销售代表 王梓乔 wangziqiao@huayuanstock.com
华南区销售代表 杨洋 yangyang@huayuanstock.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	： 相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	： 相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	： 相对市场表现在 - 5% ~ + 5%之间波动；
减持 (Underperform)	： 相对弱于市场表现 5%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	： 行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	： 行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	： 行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数： 沪深 300 指数