

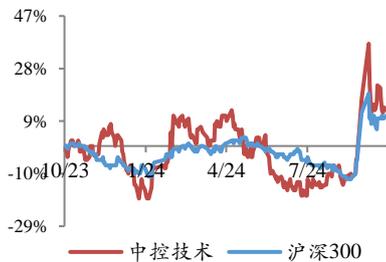
前三季度扣非净利润较快增长，盈利能力持续优化

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-10-29

收盘价(元)	48.56
近12个月最高/最低(元)	60.36/34.00
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)	384
流通市值(亿元)	378

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

1. 经营能力持续优化，海外订单高速增长 2024-08-22

2. 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年三季报，实现营业收入63.4亿元，同比增长11.6%；归母净利润7.2亿元，同比增长3.4%；扣非归母净利润6.6亿元，同比增长15.1%。

前三季度税后GDR资金汇兑损失金额为2005万元，若剔除GDR资金汇兑损益影响，归母净利润为7.4亿元，同比增长32.02%；扣非归母净利润为6.8亿元，同比增长55.6%。

单Q3，公司实现营业收入20.8亿元，同比增长2.3%；归母净利润2.0亿元，同比增长9.5%；扣非归母净利润1.8亿元，同比增长25.8%。

● 费用率持续优化，经营性现金流改善

- 1) 前三季度毛利率32.85%，较上年同期微升0.1个百分点。
- 2) 销售费用率、管理费用率、研发费用率分别为8.2%、4.5%、10.6%，合计同比下降2.6个百分点。
- 3) 前三季度经营活动产生的现金流净流出3.5亿元，较上年同期净流出7.5亿元大幅改善。

● 工信部发文，国产工业软件有望提速

此前，工业和信息化部办公厅关于印发工业重点行业领域设备更新和技术改造指南的通知，其中提到：到2027年，完成约200万套工业软件和80万台套工业操作系统更新换代任务。公司作为国内领先的工业软件企业，有望受益于该政策的推广与落地，进一步推动公司成长。

● 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；同时国内业务受益于工业软件更新换代政策。预计公司2024-2026年实现收入96.7/116.9/140.5亿元（前值2024-2026年为105.4/127.4/153.2亿元），同比增长12.2%/20.9%/20.2%（前值2024-2026年为22.3%/20.8%/20.3%）；归母净利润12.9/15.8/19.2亿元（前值2024-2026年为13.5/16.3/19.7亿元），同比增长17.0%/22.6%/21.6%（前值2024-2026年为22.3%/20.7%/21.2%），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	9671	11688	14047
收入同比 (%)	30.1%	12.2%	20.9%	20.2%
归属母公司净利润	1102	1289	1580	1922
净利润同比 (%)	38.1%	17.0%	22.6%	21.6%
毛利率 (%)	33.2%	32.6%	32.1%	31.6%
ROE (%)	11.2%	12.2%	13.9%	15.6%
每股收益 (元)	1.44	1.63	2.00	2.43
P/E	31.49	29.79	24.30	19.98
P/B	3.63	3.64	3.39	3.12
EV/EBITDA	33.18	23.91	19.39	15.78

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	16549	18096	19650	营业收入	8620	9671	11688	14047
现金	5473	5965	6189	6483	营业成本	5759	6520	7934	9613
应收账款	2485	2686	3182	3512	营业税金及附加	58	66	79	95
其他应收款	101	107	123	137	销售费用	789	841	1005	1194
预付账款	285	391	476	577	管理费用	450	426	491	534
存货	3943	3985	4628	5341	财务费用	-205	-60	-67	-71
其他流动资产	3316	3415	3497	3601	资产减值损失	-40	0	0	0
非流动资产	2278	2319	2323	2319	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	174	234	281
固定资产	351	363	367	363	营业利润	1185	1385	1697	2064
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	872	872	872	营业外支出	4	4	4	4
资产总计	17880	18868	20419	21969	利润总额	1183	1383	1695	2062
流动负债	7547	7765	8496	9049	所得税	60	69	85	103
短期借款	208	208	208	208	净利润	1123	1314	1610	1959
应付账款	2827	2717	2865	2937	少数股东损益	21	25	30	37
其他流动负债	4512	4840	5423	5904	归属母公司净利润	1102	1289	1580	1922
非流动负债	393	414	414	414	EBITDA	926	1391	1704	2075
长期借款	300	300	300	300	EPS (元)	1.44	1.63	2.00	2.43
其他非流动负债	93	114	114	114					
负债合计	7941	8179	8910	9463					
少数股东权益	114	139	169	206	主要财务比率				
股本	790	791	791	791	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
资本公积	6203	6258	6258	6258	成长能力				
留存收益	2832	3501	4291	5251	营业收入	30.1%	12.2%	20.9%	20.2%
归属母公司股东权益	9825	10550	11339	12299	营业利润	35.8%	16.9%	22.5%	21.6%
负债和股东权益	17880	18868	20419	21969	归属于母公司净利	38.1%	17.0%	22.6%	21.6%
					获利能力				
					毛利率 (%)	33.2%	32.6%	32.1%	31.6%
					净利率 (%)	12.8%	13.3%	13.5%	13.7%
					ROE (%)	11.2%	12.2%	13.9%	15.6%
					ROIC (%)	7.4%	10.9%	12.5%	14.2%
					偿债能力				
					资产负债率 (%)	44.4%	43.3%	43.6%	43.1%
					净负债比率 (%)	79.9%	76.5%	77.4%	75.7%
					流动比率	2.07	2.13	2.13	2.17
					速动比率	1.42	1.49	1.45	1.45
					营运能力				
					总资产周转率	0.56	0.53	0.60	0.66
					应收账款周转率	4.09	3.74	3.98	4.20
					应付账款周转率	2.24	2.35	2.84	3.31
					每股指标 (元)				
					每股收益	1.44	1.63	2.00	2.43
					每股经营现金流(薄)	0.24	0.88	1.12	1.36
					每股净资产	12.50	13.34	14.34	15.56
					估值比率				
					P/E	31.49	29.79	24.30	19.98
					P/B	3.63	3.64	3.39	3.12
					EV/EBITDA	33.18	23.91	19.39	15.78

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。