

# 无人化智能装备进入放量期，量利齐升保障增长

## 核心观点

公司发布 2024 年业绩预告，预计实现归母净利润 1.38-1.52 亿元，同比增长 156.81% -182.86%，以 24 年业绩预告中位数计算，对应 24q4 归母净利润 0.67 亿元，环比+86%，去年同期仅 100 万元。公司无人化智能装备主要应用于以煤炭为主的固态可燃物的数智化管控，当前渗透率仍低，除五大发电集团外，其他四小及地方性电厂也在积极推进改造，呈现全行业铺开的趋势，预计国内存量改造市场规模超 150 亿元，年增量市场超 10 亿元。公司中标率高，将充分受益需求持续向好，新签订单有望保持高增。公司新产能持续标准化、规模化带来无人化智能装备产品线量利齐升，毛利率还有进一步提升空间。

## 简评

公司发布 2024 年业绩预告，预计实现归母净利润 1.38-1.52 亿元，同比增长 156.81% -182.86%，预计实现扣非归母净利润 1.28-1.41 亿元，同比增长 244.93% - 279.96%。以 24 年业绩预告中位数计算，对应 24q4 归母净利润 0.67 亿元，环比+86%，去年同期仅 100 万元。公司业绩加速明显，一方面系去年逾期未兑付的信托理财产品全额计提减值损失，另一方面更重要是无人化智能装备产品交付量同比大幅增长。

**无人化智能装备市场空间大，公司新签订单有望保持高增。**无人化智能装备是智慧电厂的重要一环，有助于煤电厂降本增效，当前渗透率仍低，除五大发电集团外，其他四小及地方性电厂也在积极推进改造，呈现全行业铺开的趋势，带动市场空间持续提升，预计国内存量改造市场规模超 150 亿元；近两年煤电开工维持高位，根据北极星火电网公开数据，我们统计 2023 和 2024 年煤电新开工机组均在 100GW 左右，公司无人化智能装备属于煤电辅机设备，在新机组有望高比例配置，预计年增量市场超 10 亿元。公司为业内唯二可提供“采-制-输-化-存”全过程无人化智能装备的供应商，中标率高，将充分受益需求持续向好，根据公开招投标数据，公司 2024 年煤质无人化智能装备新签订单高增，未来有望延续。

**新产能持续标准化、规模化带来无人化智能装备产品线量利齐升。**公司新基地长兴园区 II 号楼用于无人化智能装备产品线的设计产能为 10 亿元，于 2023 年 2 月投运，随着产能爬坡以及产品交付愈加熟练，公司无人化智能装备交付周期和盈利能力将持续优化，带来产品线量利齐升，2023 年公司无人化智能装备毛利率大幅提升 7.56 pct 至 42.98%，未来还有进一步提升空间。

**盈利预测：**预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 1.45、1.78 和 2.30 亿元，维持“买入”评级。

## 三德科技 (300515.SZ)

维持

买入

秦基栗

qinjili@csc.com.cn

021-68821600

SAC 编号:S1440518100011

SFC 编号:BUP781

林赫涵

linhehan@csc.com.cn

010-56135286

SAC 编号:S1440524070005

邓皓焯

denghaozhu@csc.com.cn

SAC 编号:S1440522120001

发布日期：2025 年 01 月 17 日

当前股价：12.32 元

### 主要数据

#### 股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
-5.45/-0.85	10.10/9.01	12.20/0.09
12 月最高/最低价 (元)		13.34/6.46
总股本 (万股)		20,575.45
流通 A 股 (万股)		18,378.80
总市值 (亿元)		25.35
流通市值 (亿元)		22.64
近 3 月日均成交量 (万)		408.87
主要股东		
湖南三德投资控股有限公司		33.57%

### 股价表现



**风险提示：**火电招标不及预期，智能装备推广不及预期，宏观经济波动。

**火电招标不及预期：**在保供+调峰的迫切需求下，自 2021 年以来煤电投资重回增长，未来如果火电投资趋缓，公司可能面临相关产品订单减少、收入与利润下滑的风险；

**智能装备推广不及预期：**公司未来的增长主要来自智能装备业务订单的交付和新订单放量，若公司交货周期延长和推广不及预期，可能会影响整体盈利预测；

**宏观经济波动：**公司目前主要客户分布在电力生产、第三方检测、矿产采掘、水泥生产、金属冶炼、石油化工等高耗能行业，以及相关监测和科研单位，其中多数客户所处行业具有较强的周期性特征，导致公司业绩受宏观经济和下游行业波动的影响。

### 重要财务指标

	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	393.64	464.54	592.80	780.89	1,016.64
YoY(%)	2.38	18.01	27.61	31.73	30.19
净利润(百万元)	92.19	53.74	145.14	178.24	229.76
YoY(%)	6.79	-41.71	170.10	22.81	28.90
毛利率(%)	58.99	58.82	56.43	55.55	55.30
净利率(%)	23.42	11.57	24.48	22.83	22.60
ROE(%)	13.04	7.30	17.96	19.86	22.70
EPS(摊薄/元)	0.45	0.26	0.71	0.87	1.12
P/E(倍)	27.50	47.17	17.46	14.22	11.03
P/B(倍)	3.58	3.45	3.14	2.82	2.50

资料来源：iFinD，中信建投证券

## 分析师介绍

### 秦基粟

中小盘首席分析师。上海财经大学会计硕士，南京大学财务管理学士，2016 年加入中信建投证券，重点关注高端制造领域以及策略选股研究。2016 年“新财富”最佳分析师中小市值研究入围，2017 年“新财富”最佳分析师中小市值研究第 3 名，2020 年“新财富”最佳分析师港股及海外市场研究第 5 名。

### 林赫涵

中信建投证券中小盘分析师，对外经济贸易大学金融学硕士，擅长自下而上挖掘细分龙头，重点关注科技成长高端制造领域、新股研究。

### 邓皓焯

中信建投证券中小盘分析师，同济大学土木工程本硕，法国国立路桥大学工程师，重点关注科技成长高端制造领域、新股研究。

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后6个月内的相对市场表现,也即报告发布日后的6个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A股市场以沪深300指数作为基准;新三板市场以三板成指为基准;香港市场以恒生指数作为基准;美国市场以标普500指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15%以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15%以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10%以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10%以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明:(i)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、客观地出具本报告,结论不受任何第三方的授意或影响。(ii)本人不曾因,不因,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收到任何形式的补偿。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构(以下合称“中信建投”)制作,由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国(仅为本报告目的,不包括香港、澳门、台湾)提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格,本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下,本报告亦可能由中信建投(国际)证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础,不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料,但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断,该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更,亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件,而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况,报告接收者应当独立评估本报告所含信息,基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策,中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保,亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内,中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益,也可能在过去12个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点,分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系,分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可,任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容,亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有,违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 朝阳区景辉街16号院1号楼18层  
 电话:(8610) 56135088  
 联系人:李祉瑶  
 邮箱:lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路528号南塔2103室  
 电话:(8621) 6882-1600  
 联系人:翁起帆  
 邮箱:wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交汇处广电金融中心35楼  
 电话:(86755) 8252-1369  
 联系人:曹莹  
 邮箱:caoying@csc.com.cn

**中信建投(国际)**

香港  
 中环交易广场2期18楼  
 电话:(852) 3465-5600  
 联系人:刘泓麟  
 邮箱:charleneliu@csci.hk