

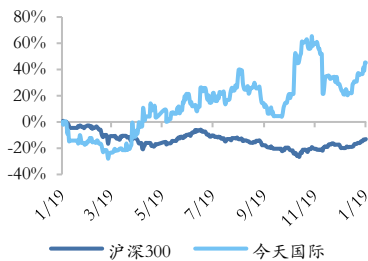
全年归母净利润超预期，关注新能源订单边际变化

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-1-19

收盘价(元)	17.23
近12个月最高/最低(元)	20.24/8.58
总股本(百万股)	307.03
流通股本(百万股)	211.28
流通股比例(%)	68.81
总市值(亿元)	52.90
流通市值(亿元)	36.40

公司价格与沪深300走势比较



分析师：尹沿技

执业证书号：S0010520020001

邮箱：yinyj@hazq.com

分析师：王奇珏

执业证书号：S0010522060002

邮箱：wangqj@hazq.com

联系人：张旭光

执业证书号：S0010121090040

邮箱：zhangxg@hazq.com

相关报告

- 《华安证券计算机行业专题：工业软件为何能强势崛起，从高维视角看工业软件投资机会，经营管理和工业互联网篇》2021-8-16
- 《华安证券_公司研究_计算机行业_点评报告_新能源+石化+烟草，三大下游支撑高速发展》2022-08-22

主要观点：

● 事件概况

今天国际于1月19日发布2022年度业绩预报，归母净利润2.50-2.70亿元，同比增长172.7%-194.56%，扣非归母净利润2.24-2.44亿元，同比增长172.35%-196.66%。

单四季度，归母净利润0.62-0.82亿元，同比增长80.0%-137.7%，扣非归母净利润0.53-0.73亿元，同比增长56.7%-115.5%。

● 合同负债变化值得关注，在手订单较为充裕

三季度公司资产负债表显示，合同负债为11.59亿元，同比上升38.6%。根据公司合同负债主要来源，即在手订单预付款项，综合本次预报内容。我们认为，一方面，受新能源产能变化影响，公司订单侧表现仍有望维持预期，另一方面，在疫情反复影响下，公司高速的业绩增长表现充分说明了其项目落地部署和服务能力，以及智能制造领域对智能仓储需求的旺盛程度与项目交付兑现的稳健性。

● 政策端助力频出，公司移动机器人亮点瞩目

1月19日，工信部等十七部门印发《“机器人+”应用行动实施方案》。方案指出，到2025年，制造业机器人密度较2020年实现翻番，聚焦10大应用重点领域，突破100种以上机器人创新应用技术及解决方案，推广200个以上具有较高技术水平、创新应用模式和显著应用成效的机器人典型应用场景，打造一批“机器人+”应用标杆企业。公司作为成熟的激光引导AGV供应商，积累了大量落地案例，其所在的物流、仓储机器人领域更是“机器人应用有一定基础、应用覆盖面广、辐射带动作用强”的典型场景，未来有望深度获益。

● 物流人效比提升趋势明确，自动化立体仓库为首选

2023年1月国家统计局数据显示，2022年末全国人口同比减少85万人，未来随着人均学历和人口结构的变化，越来越多的岗位将被机器人替代。前瞻产研数据显示，2016年与2019年中国物流岗位从业人员分别为5014万人和5191万人，CAGR仅为1.16%，远低于同期社会物流总额的复合增长率9.06%，从业人员数量增长速度不及业务规模扩张速度，体现了物流行业人效的提升。物流行业具有大量可自动化的流程，随着智能物流逐渐兴起，自动化场景不断渗透，物流行业人员效率有望进一步提高。

● 投资建议

今天国际深耕智能仓储及物流解决方案，在下游新能源扩产、石化烟草自动化仓储加速的需求驱动下，有望在中长期取得可观的订单增量和营收增长。我们预计今天国际2022-2024年分别实现收入25.82/39.09/56.92亿元，同比增长61.6%/51.4%/45.6%；实现归母净利润2.61/3.92/5.55亿元，同比增长184.5%/50.5%/41.4%，维持“买入”评级。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	1,598	2,582	3,909	5,692
收入同比(%)	71.9%	61.6%	51.4%	45.6%
归属母公司净利润	92	261	392	555
净利润同比(%)	51.5%	184.5%	50.5%	41.4%
毛利率(%)	24.3%	27.8%	28.8%	28.8%
ROE(%)	9.1%	20.6%	26.0%	30.2%
每股收益(元)	0.30	0.86	1.28	1.81
P/E	36.86	18.92	12.71	8.99
P/B	2.93	3.59	3.02	2.46
EV/EBITDA	28.19	18.68	12.30	9.37

资料来源: wind, 华安证券研究所

风险提示

1) 下游需求不及预期; 2) 项目兑付不及预期; 3) 市场拓展不及预期。

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	2021	2022E	2023E	2024E	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	2,471	3,727	5,450	7,620	营业收入	1,598	2,582	3,909	5,692
现金	520	774	977	1,252	营业成本	1,209	1,864	2,783	4,052
应收账款	1,070	1,510	2,397	3,291	营业税金及附加	8	13	20	29
其他应收款	49	79	119	174	销售费用	77	124	204	306
预付账款	124	200	303	442	管理费用	189	284	435	639
存货	567	936	1,308	1,960	财务费用	6	(0)	5	9
其他流动资产	141	1,164	1,653	2,462	资产减值损失	22	34	51	72
非流动资产	314	406	145	162	公允价值变动收益	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	7	3	1	0
固定资产	183	172	160	148	营业利润	97	271	419	593
无形资产	19	18	17	16	营业外收入	1	2	0	0
其他非流动资产	112	217	(32)	(2)	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2,785	4,133	5,595	7,782	利润总额	98	273	419	593
流动负债	1,581	2,715	3,902	5,711	所得税	6	17	27	38
短期借款	0	436	409	792	净利润	92	256	392	555
应付账款	1,415	2,023	3,112	4,365	少数股东损益	0	(5)	0	0
其他流动负债	166	255	381	555	归属母公司净利润	92	261	392	555
非流动负债	49	49	49	49	EBITDA	120	287	439	617
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	0.30	0.86	1.28	1.81
其他非流动负债	49	49	49	49					
负债合计	1,630	2,764	3,951	5,761					
少数股东权益	0	(5)	(5)	(5)	主要财务比率				
股本	304	304	307	307	会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
资本公积	429	510	612	753	成长能力				
留存收益	422	560	730	967	营业收入	71.87%	61.56%	51.43%	45.60%
归属母公司股东权益	1,155	1,374	1,649	2,027	营业利润	38.39%	179.05%	54.49%	41.44%
负债和股东权益	2,785	4,133	5,595	7,782	归属于母公司净利润	51.52%	184.49%	50.46%	41.44%
					获利能力				
					毛利率(%)	24.31%	27.81%	28.81%	28.81%
					净利率(%)	5.74%	10.10%	10.04%	9.75%
					ROE(%)	9.11%	20.62%	25.95%	30.19%
					ROIC(%)	8.25%	17.14%	20.59%	23.17%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	58.53%	66.87%	70.62%	74.02%
					净负债比率(%)	-45.06%	-24.71%	-34.60%	-22.79%
					流动比率	1.56	1.37	1.40	1.33
					速动比率	1.20	1.03	1.06	0.99
					营运能力				
					总资产周转率	0.65	0.75	0.80	0.85
					应收账款周转率	2.00	2.00	2.00	2.00
					应付账款周转率	1.08	1.08	1.08	1.08
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	0.30	0.86	1.28	1.81
					每股经营现金流(最新摊薄)	(0.45)	(0.47)	1.15	0.25
					每股净资产(最新摊薄)	3.80	4.52	5.37	6.60
					估值比率				
					P/E	36.9	18.9	12.7	9.0
					P/B	2.9	3.6	3.0	2.5
					EV/EBITDA	28.19	18.68	12.30	9.37

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：尹沿技，华安证券研究总监、研究所所长，兼 TMT 首席分析师，曾多次获得新财富、水晶球最佳分析师。

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。

联系人：张旭光，凯斯西储大学金融学硕士，主要覆盖 AI 及行业信息化，2021 年 8 月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述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。