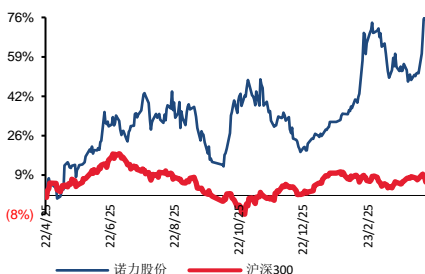


计算机 IT 服务 II

叉车与集成业务双轮驱动，公司发展迈向更高台阶

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	267/267
总市值/流通(百万元)	6,201/6,201
12个月最高/最低(元)	23.35/13.53

相关研究报告:

诺力股份(603611)《业绩超预期,智能物流系统在手订单充沛》
—2021/08/24

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520020001

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

“大车”战略稳步推进，看好叉车需求复苏。公司紧抓叉车电动化趋势，积极扩大大车产能，3月21日，公司发布公告称将规划面积约500亩、年产5万台的新能源叉车项目，其中一期用地约308亩，2年内竣工，年产3万台、产值30亿。公司积极实施大车战略，2022年大车销量增长超过60%，打造新的增长点。展望后市，我们认为国内方面，近期从企业中长期贷月度数据来看，Q1连续高增，作为企业经营向好的先行指标，我们认为今年行业下行空间有限，后续有望逐步进入复苏周期；同时出口方面，韧性较强，公司有望凭借“大车”战略，提升海外市场竞争力。

智慧物流集成业务订单充足，保障利润释放。年报披露，截至2022年12月31日，公司智慧物流系统业务在手订单64.55亿（不含税），2022年全年公司智慧物流系统业务收入为32.99亿元。分板块来看：1) 中鼎集成2022年营收达到16.57亿，同比增幅30%，在深耕新能源行业的同时，也在积极开拓非新能源行业的市场，并且公司调整优化管理团队，预计运营效率会逐年提升，中鼎盈利能力有望更上一层楼；2) 法国SAVOYE业务布局稳步扩张，市场范围不断拓展，2022年营收达到14.77亿，继续良好的发展态势，预计后续营业收入会持续增加，盈利能力也会持续增强。随着集成业务管理的改善和提升，在手订单充足，保障后续利润释放。

盈利预测与投资建议：预计2023年-2025年公司营业收入分别为78.71亿元、92.48亿元、108.71亿元，归母净利润分别为4.88亿元、6.30亿元和7.80亿元，对应EPS分别为1.83元、2.36元和2.92元，维持“买入”评级。

风险提示：下游需求不及预期、原材料价格波动风险等。

■ 盈利预测和财务指标:

指标/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	6702.22	7871.08	9248.12	10871.14
增长率	13.85%	17.44%	17.49%	17.55%
归属母公司净利润(百万元)	402.19	488.26	630.00	779.99
增长率	33.97%	21.40%	29.03%	23.81%
每股收益EPS(元)	1.51	1.83	2.36	2.92
PE	15	13	10	8
PB	2.62	2.33	2.02	1.75

资料来源: wind, 太平洋证券

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	6702.22	7871.08	9248.12	10871.14
营业成本	5345.60	6261.67	7334.06	8592.78
营业税金及附加	32.32	34.63	39.77	45.66
销售费用	275.55	310.91	351.43	402.23
管理费用	323.09	369.94	416.17	489.20
财务费用	-32.30	39.36	46.24	54.36
资产减值损失	-32.78	-25.00	-25.00	-25.00
投资收益	-22.69	0.00	0.00	0.00
公允价值变动损益	7.00	0.00	0.00	0.00
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00
营业利润	546.06	567.73	737.03	912.68
其他非经营损益	-94.59	3.21	-0.80	-0.30
利润总额	451.47	570.93	736.24	912.38
所得税	66.90	82.67	106.23	132.39
净利润	384.57	488.26	630.00	779.99
少数股东损益	-17.62	0.00	0.00	0.00
归属母公司股东净利润	402.19	488.26	630.00	779.99
资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1304.19	1574.22	1849.62	2174.23
应收和预付款项	1535.25	1839.09	2152.57	2526.20
存货	3361.75	3945.46	4624.18	5421.95
其他流动资产	973.53	90.16	99.31	110.09
长期股权投资	287.16	287.16	287.16	287.16
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产和在建工程	570.14	508.69	446.58	383.80
无形资产和开发支出	823.27	788.70	754.14	719.57
其他非流动资产	148.95	134.23	134.23	134.23
资产总计	9004.25	9167.71	10347.79	11757.22
短期借款	406.12	2646.73	2830.36	3083.93
应付和预收款项	2840.46	3136.78	3719.39	4375.85
长期借款	399.37	399.37	399.37	399.37
其他负债	2989.30	320.39	334.65	351.39
负债合计	6635.25	6503.28	7283.77	8210.54
股本	267.18	267.18	267.18	267.18
资本公积	686.14	686.14	686.14	686.14
留存收益	1560.95	1859.41	2258.99	2741.66
归属母公司股东权益	2347.69	2643.13	3042.71	3525.38
少数股东权益	21.30	21.30	21.30	21.30
股东权益合计	2369.00	2664.44	3064.02	3546.69
负债和股东权益合计	9004.25	9167.71	10347.79	11757.22
业绩和估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
EBITDA	617.30	727.82	889.96	1074.39
PE	15.42	12.70	9.84	7.95
PB	2.62	2.33	2.02	1.75
PS	0.93	0.79	0.67	0.57
EV/EBITDA	8.57	9.93	8.02	6.57

资料来源: WIND, 太平洋证券

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	384.57	488.26	630.00	779.99
折旧与摊销	103.54	120.74	106.68	107.35
财务费用	-32.30	39.36	46.24	54.36
资产减值损失	-32.78	-25.00	-25.00	-25.00
经营营运资本变动	-172.05	-2380.85	-443.67	-555.86
其他	268.84	63.82	64.18	71.88
经营活动现金流净额	519.82	-1693.68	378.44	432.71
资本支出	16.31	-10.00	-10.00	-10.00
其他	-88.36	0.00	0.00	0.00
投资活动现金流净额	-72.05	-10.00	-10.00	-10.00
短期借款	-1.14	2240.61	183.63	253.57
长期借款	-19.42	0.00	0.00	0.00
股权融资	-4.61	0.00	0.00	0.00
支付股利	-141.68	-189.80	-230.43	-297.32
其他	-34.13	-77.10	-46.24	-54.36
筹资活动现金流净额	-200.98	1973.70	-93.03	-98.10
现金流量净额	278.38	270.02	275.41	324.60
财务分析指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力				
销售收入增长率	13.85%	17.44%	17.49%	17.55%
营业利润增长率	27.57%	3.97%	29.82%	23.83%
净利润增长率	30.94%	26.96%	29.03%	23.81%
EBITDA 增长率	10.37%	17.90%	22.28%	20.72%
获利能力				
毛利率	20.24%	20.45%	20.70%	20.96%
期间费率	12.32%	13.15%	12.60%	12.40%
净利率	5.74%	6.20%	6.81%	7.17%
ROE	16.23%	18.33%	20.56%	21.99%
ROA	4.27%	5.33%	6.09%	6.63%
ROIC	16.53%	12.90%	12.06%	13.30%
EBITDA/销售收入	9.21%	9.25%	9.62%	9.88%
营运能力				
总资产周转率	0.81	0.87	0.95	0.98
固定资产周转率	12.30	15.32	20.47	27.92
应收账款周转率	4.87	5.00	4.94	4.96
存货周转率	1.87	1.70	1.70	1.70
销售商品提供劳务收到现金/营业收入	101.14%	—	—	—
资本结构				
资产负债率	73.69%	70.94%	70.39%	69.83%
带息债务/总负债	12.14%	46.84%	44.34%	42.42%
流动比率	1.20	1.27	1.31	1.35
速动比率	0.64	0.60	0.62	0.64
每股指标				
每股收益	1.51	1.83	2.36	2.92
每股净资产	8.87	9.97	11.47	13.27
每股经营现金	1.95	0.00	0.00	0.00

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%。

销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华北销售	王辉	18811735399	wanghui@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	丁锟	13524364874	dingkun@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com



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经营证券期货业务许可证，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。