

东土科技 (300353)

2024 年三季报点评: 业务机构优化, 工业 OS 营收高增

买入 (维持)

2024 年 10 月 30 日

证券分析师 王紫敬

执业证书: S0600521080005
021-60199781

wangzj@dwzq.com.cn

证券分析师 王世杰

执业证书: S0600523080004
wangshijie@dwzq.com.cn

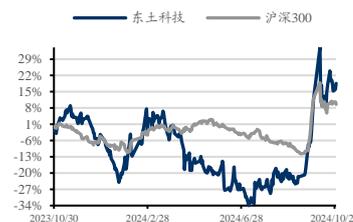
盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1105	1163	1205	1374	1621
同比 (%)	17.40	5.28	3.57	14.03	18.00
归母净利润 (百万元)	20.03	260.28	42.03	86.38	151.52
同比 (%)	286.17	1,199.22	(83.85)	105.50	75.41
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.03	0.42	0.07	0.14	0.25
P/E (现价&最新摊薄)	364.94	28.09	173.94	84.64	48.25

事件: 2024 年 10 月 25 日, 公司发布 2024 年三季报。2024 年前三季度, 公司实现营收 5.68 亿元, 同比减少 12.48%; 归母净利润-1.50 亿元, 同比增长 3.39%; 扣非归母净利润-1.62 亿元, 同比增长 11.81%。业绩符合市场预期。

投资要点

- **业务优化导致营收承压, 毛利率同比提升:** 公司营收同比减少, 主要是公司主动缩减毛利率较低的网络优化业务, 但工业网络通信产品国内销售收入同比增长 15.66%, 工业操作系统及相关软件服务收入较上年同期增长 40.38%。公司加大结构调整及降本力度, 毛利率持续好转, 整体毛利率较去年增加 6.76pct。其中, 工业网络通信产品毛利率增加 10.69pct, 工业操作系统及相关软件服务毛利率较上年同期增长 20.51pct。
- **费用管控得当, 亏损幅度收窄:** 2024 年 1-9 月, 公司加大费用管控及降本力度, 针对不盈利业务进行了架构调整和优化, 导致销售费用和管理费用增加, 剔除该影响后, 公司管理费用和销售费用较上年同期相比基本持平, 并呈现逐月下降趋势。公司持续推进网络控制一体化及智能控制技术在工业场景的深度布局, 精准聚焦半导体、清洁能源、冶金、矿山、数控机床等智能化应用需求明确的关键行业。新产品需求增长明显, 利润率显著增加。2024 年 1-9 月, 公司扣非归母净利润同比减亏 2,171 万元。
- **费用管控得当, 亏损幅度收窄:** 鸿道操作系统 (Intewell) 已应用于芯片、飞机、高铁、电网, 机器人、数控机床、汽车电子等领域。鸿道操作系统 (Intewell) 是目前国内唯一通过汽车、工业控制、医疗仪器、轨道交通四项功能安全认证的操作系统。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。东土科技鸿道操作系统技术国内领先, 已经和与国内头部半导体企业形成战略合作, 共同研发国产自主核心半导体装备控制系统并实现供货。
- **盈利预测与投资评级:** 工业操作系统关乎国家工业安全, 是国产替代的重要方向。在工信部政策要求, 工业操作系统国产化市场打开, 东土科技产品技术、安全性国内领先, 有望迎来加速发展。但由于 2024 年进展较慢, 我们下调 2024-2025 年归母净利润预测为 0.42 (前值为 1.15 亿元)/0.86 亿元 (前值为 2.35 亿元), 给予 2026 年归母净利润预测为 1.52 亿元。维持“买入”评级。
- **风险提示:** 政策推进不及预期; 生态建设不及预期; 技术研发不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	11.89
一年最低/最高价	6.47/13.44
市净率(倍)	3.70
流通 A 股市值(百万元)	6,208.99
总市值(百万元)	7,311.08

基础数据

每股净资产(元,LF)	3.21
资产负债率(% LF)	43.48
总股本(百万股)	614.89
流通 A 股(百万股)	522.20

相关研究

- 《东土科技(300353): 2023 年三季报点评: 国产嵌入式 OS 龙头, 国产化加速在即》
2023-10-25
- 《东土科技(300353): 2023 年中报点评: OS 国产化加速可期, 智能控制器增速亮眼》
2023-08-29

东土科技三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,259	2,712	2,134	2,325	营业总收入	1,163	1,205	1,374	1,621
货币资金及交易性金融资产	812	1,323	576	524	营业成本(含金融类)	707	686	750	839
经营性应收款项	962	880	1,000	1,175	税金及附加	9	9	10	12
存货	383	417	456	511	销售费用	162	169	185	211
合同资产	42	36	41	49	管理费用	128	193	213	243
其他流动资产	59	57	61	67	研发费用	191	217	240	276
非流动资产	1,469	1,528	1,584	1,637	财务费用	36	0	(2)	(4)
长期股权投资	36	36	36	36	加:其他收益	65	60	55	49
固定资产及使用权资产	384	411	435	456	投资净收益	307	48	55	65
在建工程	0	0	0	0	公允价值变动	(2)	0	0	0
无形资产	292	317	342	367	减值损失	(56)	0	0	0
商誉	109	109	109	109	资产处置收益	5	0	0	0
长期待摊费用	10	10	10	10	营业利润	248	40	87	157
其他非流动资产	638	645	651	658	营业外净收支	9	10	11	11
资产总计	3,728	4,240	3,717	3,962	利润总额	258	51	97	168
流动负债	1,218	1,688	1,078	1,170	减:所得税	(3)	8	10	15
短期借款及一年内到期的非流动负债	547	950	275	275	净利润	261	42	87	153
经营性应付款项	414	490	535	600	减:少数股东损益	1	0	1	2
合同负债	88	89	97	109	归属母公司净利润	260	42	86	152
其他流动负债	170	160	171	186	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.42	0.07	0.14	0.25
非流动负债	299	299	299	299	EBIT	(23)	50	95	163
长期借款	10	10	10	10	EBITDA	77	137	185	256
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	39.22	43.09	45.42	48.21
租赁负债	19	19	19	19	归母净利率(%)	22.38	3.49	6.29	9.35
其他非流动负债	270	270	270	270	收入增长率(%)	5.28	3.57	14.03	18.00
负债合计	1,517	1,987	1,378	1,469	归母净利润增长率(%)	1,199.22	(83.85)	105.50	75.41
归属母公司股东权益	2,126	2,168	2,254	2,405					
少数股东权益	85	85	86	87					
所有者权益合计	2,210	2,253	2,340	2,493					
负债和股东权益	3,728	4,240	3,717	3,962					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	(163)	216	25	25	每股净资产(元)	3.46	3.53	3.67	3.91
投资活动现金流	(121)	(87)	(80)	(70)	最新发行在外股份(百万股)	615	615	615	615
筹资活动现金流	794	382	(692)	(7)	ROIC(%)	(1.08)	1.40	2.89	5.44
现金净增加额	512	511	(747)	(52)	ROE-摊薄(%)	12.25	1.94	3.83	6.30
折旧和摊销	100	87	90	93	资产负债率(%)	40.71	46.87	37.06	37.08
资本开支	(119)	(126)	(125)	(125)	P/E(现价&最新股本摊薄)	28.09	173.94	84.64	48.25
营运资本变动	(253)	124	(103)	(152)	P/B(现价)	3.44	3.37	3.24	3.04

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

在法律许可的情况下，东吴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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5% 以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准 -5% 与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5% 以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码：215021

传真：（0512）62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>