

2023 年 04 月 27 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

单季度业绩创历史同期新高，国产替代势在必行

—集智股份（300553.SZ）公司事件点评报告

买入(维持) 事件

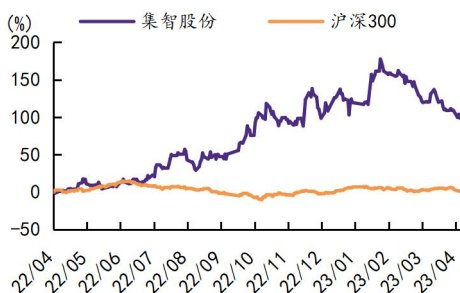
分析师：黄俊伟 S1050522060002
huangjw@cfsc.com.cn
联系人：华潇 S1050122110013
huaxiao@cfsc.com.cn

基本数据

2023-04-26

当前股价（元）	57.95
总市值（亿元）	36
总股本（百万股）	62
流通股本（百万股）	36
52 周价格范围（元）	27.49-77.52
日均成交额（百万元）	41.28

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《集智股份（300553）：费用减值影响利润，2023 年新业务突破可期》2023-03-29
- 2、《集智股份（300553）：拟募资扩产彰显发展信心，自动化设备&平衡机业务拐点将至》2023-01-15
- 3、《集智股份（300553）：装备制造业备受关注，公司高速平衡机业务有望持续受益》2022-11-24

集智股份发布一季报公告：2023 年 Q1 营业收入 7,248 万元，同比增长 61.65%；归属母公司股东净利润 938 万元，同比增长 171.71%；基本每股收益 0.15 元，同比增长 114.29%。

投资要点

■ 单季度业绩创历史同期新高，盈利能力显著提升

公司 2023 年 Q1，单季度营收 7,248 万元，同比增长 61.65%，归母净利润 938 万元，同比增长 171.71%，双双创同期历史新高。同时公司盈利能力显著提升，Q1 净利率同比提升 6.37pct 至 15.26%，为自 2018 年以来的同期最高，我们认为盈利能力提升主要系规模效率所致。

从费用率来看，2023 年 Q1 公司期间费用率同比减少 10.99pct 至 26.69%，其中管理费用率同比减少 3.24pct 至 20.60%；销售费用率同比减少 4.44pct 至 10.08%；利息收入 325.36 万元，使财务费用降至-289.92 万元；值得注意的是，公司研发费用率同比增长 0.86pct 至 11.39%，Q1 公司研发投入 825.56 万元，较 22 年同期增长 74.86%，主要系公司及其子公司研发投入增加以及研发人员增加所致。我们认为研发费用增长有助于公司扩充产品品类，有助于公司进一步提升业务竞争力和市占率。

■ 水声业务产业化加速，平衡机国产替代势在必行

公司与之江实验室在水声业务领域展开深度合作，至 2022 年底“ZJEF00A 平台环境开发软件”项目已完成初步开发，有望在水声信号处理、石油勘探、工业自动化领域得到广泛应用；水声智能传感系统工程样机的研制已成功完成，且公司正着手相关产品准入资质的申报准备工作，以加快推进新业务的产业化进程，未来有望创造业绩新增长点。

公司专注于平衡机领域的技术创新，积极研发高速平衡机。高速平衡机主要应用于汽轮机、燃气轮机和航空发动机等大型高速旋转设备的生产、测试、维修保养等，下游行业涉及航空航天等高尖科技领域。而目前国内的高速动平衡机的市场份额主要被德国申克等国外企业占据。考虑到核心设备的安全性、保密性，以及国产设备的价格优势、服务优势，高速平衡机国产替代势在必行。

■ 募资扩产稳步推进，优质客户可充分消化产能

公司可转债发行事项已获得深交所受理，募集说明书（申报稿）公告于4月26日发布。本次可转债募集资金不超2.546亿元，将主要用于集智智能装备研发及产业化基地建设项目（1.778亿元）、电机智能制造生产线扩充项目（0.768亿元）。生产线扩充项目预计新增2.80亿元自动化生产线生产能力，提升公司盈利能力与竞争实力。公司客户结构优化，由家电、电动行业拓展至汽车行业领域，新增万都博泽、江苏超力、厦门建松等优质客户，并与比亚迪公司有直接合作，可有效消化新增产能。

■ 盈利预测

暂不考虑可转债发行，我们预测公司2023-2025年收入分别为4.81、7.52、15.01亿元，EPS分别为1.05、2.37、4.02元，当前股价对应PE分别为55.2、24.4、14.4倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

（1）民用及高速动平衡市场规模低于预期；（2）主营业务收入低于预期；（3）自动化生产线业务拓展规模低于预期；（4）谛听科技研发进度不及预期；（5）可转债发行进展不及预期。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	237	481	752	1,501
增长率（%）	5.0%	102.9%	56.5%	99.5%
归母净利润（百万元）	19	65	148	251
增长率（%）	-25.0%	252.7%	126.3%	69.2%
摊薄每股收益（元）	0.30	1.05	2.37	4.02
ROE（%）	2.7%	8.8%	17.0%	23.2%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：					营业收入	237	481	752	1,501
现金及现金等价物	222	150	136	176	营业成本	136	246	358	730
应收款	48	83	120	238	营业税金及附加	2	4	7	14
存货	146	245	341	648	销售费用	34	67	90	188
其他流动资产	47	89	136	266	管理费用	28	58	90	180
流动资产合计	463	568	732	1,328	财务费用	-5	-1	0	-1
非流动资产：					研发费用	28	51	76	162
金融类资产	6	6	6	6	费用合计	86	175	255	529
固定资产	80	153	273	425	资产减值损失	-1	-1	-1	-1
在建工程	92	157	161	110	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	29	28	26	25	投资收益	0	0	0	0
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	17	61	138	234
其他非流动资产	241	241	241	241	加：营业外收入	1	1	1	1
非流动资产合计	442	578	701	801	减：营业外支出	0	0	0	0
资产总计	905	1,146	1,434	2,129	利润总额	17	61	138	234
流动负债：					所得税费用	0	-1	-3	-4
短期借款	0	33	43	63	净利润	18	62	141	239
应付账款、票据	82	152	220	449	少数股东损益	-1	-3	-7	-12
其他流动负债	18	18	18	18	归母净利润	19	65	148	251
流动负债合计	169	355	519	1,004					
非流动负债：					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	39	39	39	39	成长性				
其他非流动负债	6	6	6	6	营业收入增长率	5.0%	102.9%	56.5%	99.5%
非流动负债合计	45	45	45	45	归母净利润增长率	-25.0%	252.7%	126.3%	69.2%
负债合计	214	399	564	1,049	盈利能力				
所有者权益					毛利率	42.6%	48.7%	52.4%	51.4%
股本	62	62	62	62	四项费用/营收	36.1%	36.4%	33.9%	35.3%
股东权益	692	746	870	1,080	净利率	7.5%	13.0%	18.8%	15.9%
负债和所有者权益	905	1,146	1,434	2,129	ROE	2.7%	8.8%	17.0%	23.2%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	23.6%	34.9%	39.3%	49.3%
净利润	18	62	141	239	营运能力				
少数股东权益	-1	-3	-7	-12	总资产周转率	0.3	0.4	0.5	0.7
折旧摊销	9	4	6	10	应收账款周转率	5.0	5.8	6.3	6.3
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	0.9	1.0	1.1	1.1
营运资金变动	-9	-24	-24	-91	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	16	39	116	146	EPS	0.30	1.05	2.37	4.02
投资活动现金净流量	-172	-137	-125	-101	P/E	194.8	55.2	24.4	14.4
筹资活动现金净流量	84	25	-7	-9	P/S	15.3	7.5	4.8	2.4
现金流量净额	-72	-72	-16	37	P/B	5.3	4.9	4.2	3.3

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 建筑建材组介绍

黄俊伟：同济大学土木工程学士&复旦大学金融学硕士，超过5年建筑建材行业研究经验和3年建筑建材实业从业经验。

华潇：复旦大学金融学硕士。研究方向为建筑建材及新材料方向。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A股市场以沪深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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准

确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。