

鼎智科技 (873593.BJ)

2024年03月27日

投资评级：增持（维持）

日期	2024/3/27
当前股价(元)	36.07
一年最高最低(元)	154.85/22.23
总市值(亿元)	34.64
流通市值(亿元)	14.63
总股本(亿股)	0.96
流通股本(亿股)	0.41
近3个月换手率(%)	433.52

北交所研究团队

相关研究报告

《国内高端微电机隐形冠军，发力多元业务迎持续增量——北交所首次覆盖报告》-2023.5.25

医疗下行、疫情退出抑制短期业绩，机器人、新能源车开拓未来增长

——北交所信息更新

诸海滨（分析师）

zhuhaibin@kysec.cn

证书编号：S0790522080007

赵昊（分析师）

zhaohao@kysec.cn

证书编号：S0790522080002

● 2023年财报出炉，实现营收2.82亿元(-11%)、归母净利润0.81亿元(-19%)

2023年公司业绩快报出炉，受国内外宏观经济增长放缓、下游市场整体需求相对疲软以及与核酸检测相关的业务收入下降影响，加之上市费用和中介机构服务费用推高管理费用、加大销售渠道的拓展和新产品开发，2023年公司业绩整体出现下滑。根据公司快报和行业竞争情况，我们下调公司2023-2025年盈利预测，预计公司2023-2025年归母净利润分别为0.81/0.97/1.25(原1.29/1.71/2.31)亿元，对应EPS分别为0.85/1.01/1.30元/股，对应当前股价PE分别为42.5/35.8/27.8倍，看好公司丝杠、空心杯电机、新能源车电机等新产品开拓，维持“增持”评级。

● 线性执行器领军者开拓丝杠、空心杯等新业务，整合塑造全品类解决方案

公司从丝杆、螺母等传动组件起步，线性执行器产品全球领先，布局混合步进电机、直流电机、音圈电机等几大业务模块，下游应用于医疗器械、工业机器人等。滑动丝杆、行星滚柱丝杆、空心杯电机、精密齿轮箱等产品可用于人形机器人，正与多个机器人厂家有序接洽中，样品测试阶段进展顺利；丝杠产品的精密性、稳定性、使用寿命、定制化程度等均处于行业领先水平，空心杯电机具备核心技术且覆盖配套减速机，自研产品处于样机和测试阶段，正布局“控制器+空心杯电机+精密齿轮箱”产品，逐步形成系统级解决方案能力。公司未来定位于全品类解决方案，通过“电控+电机+传动部件”等产品配套服务客户，实现公司良性发展。

● 持续并购外延新业务，发力机器人驱控、新能源车电机等增量领域

2023年以来公司持续开拓新产品及通过并购外延布局，2024年1月与韩国机器人厂商 Welcon Systems 合资设立威控智能（常州）伺服系统有限公司，业务覆盖驱动器、电机、运动控制系统及组件、专用控制系统等。2023年12月投资1500万元于上海联融域智能，其聚焦新能源商用轻型动力超级快充三电总成系统，涵盖商用轻型动力电机、电控、电池包三电总成产品。此外还设立子公司江苏斯特斯新能电机，从事新能源领域电机；投资1000万元于宁波锚点驱动，其从事小微型高性能超高速涡轮风机，在医疗大健康、氢燃料电池、工业自动化、农业机械等行业运用。

● 风险提示：市场竞争风险、下游复苏不及预期风险、新产品推广受阻风险等

财务摘要和估值指标

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	194	318	282	322	419
YOY(%)	48.0	64.0	-11.4	14.1	30.3
归母净利润(百万元)	50	101	81	97	125
YOY(%)	44.6	103.4	-19.3	18.7	29.0
毛利率(%)	52.9	55.4	51.9	54.2	53.9
净利率(%)	25.5	31.7	28.9	30.0	29.7
ROE(%)	44.4	37.6	10.8	11.7	13.4
EPS(摊薄/元)	0.52	1.05	0.85	1.01	1.30
P/E(倍)	69.9	34.3	42.5	35.8	27.8
P/B(倍)	31.0	12.9	4.6	4.2	3.7

数据来源：聚源、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	122	249	750	805	890
现金	48	83	643	664	718
应收票据及应收账款	37	37	42	46	63
其他应收款	2	3	1	4	2
预付账款	3	6	0	8	2
存货	30	40	33	45	55
其他流动资产	1	80	31	37	49
非流动资产	40	117	134	160	192
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	23	38	58	83	106
无形资产	0	29	33	38	45
其他非流动资产	17	50	43	39	41
资产总计	163	366	884	965	1083
流动负债	47	93	76	85	104
短期借款	0	10	3	4	6
应付票据及应付账款	31	43	51	56	69
其他流动负债	15	40	21	24	28
非流动负债	4	5	3	4	4
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	4	5	3	4	4
负债合计	51	98	79	89	107
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	31	35	96	96	96
资本公积	30	124	518	518	518
留存收益	51	109	177	257	364
归属母公司股东权益	112	268	805	876	975
负债和股东权益	163	366	884	965	1083

现金流量表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	57	128	85	75	124
净利润	50	101	81	97	125
折旧摊销	5	7	9	13	16
财务费用	1	-5	-8	-10	-10
投资损失	-0	4	-5	-4	-3
营运资金变动	-9	16	7	-21	-5
其他经营现金流	11	5	0	1	1
投资活动现金流	-12	-158	21	-41	-56
资本支出	22	83	28	37	49
长期投资	10	-75	0	0	0
其他投资现金流	0	-0	49	-4	-7
筹资活动现金流	-19	59	454	-13	-14
短期借款	0	10	-7	1	1
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	0	4	61	0	0
资本公积增加	8	95	394	0	0
其他筹资现金流	-28	-49	5	-14	-15
现金净增加额	24	34	560	21	54

利润表(百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	194	318	282	322	419
营业成本	91	142	136	147	193
营业税金及附加	1	2	1	1	2
营业费用	16	25	25	27	34
管理费用	13	19	25	28	34
研发费用	15	15	20	23	26
财务费用	1	-5	-8	-10	-10
资产减值损失	-0	-1	-2	-2	-1
其他收益	2	6	12	7	5
公允价值变动收益	0	-0	-0	-0	-0
投资净收益	0	-4	5	4	3
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	58	120	97	115	148
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	1	1	1
利润总额	58	119	96	114	147
所得税	8	18	15	18	23
净利润	50	101	81	97	125
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	50	101	81	97	125
EBITDA	62	125	100	118	154
EPS(元)	0.52	1.05	0.85	1.01	1.30

主要财务比率	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	48.0	64.0	-11.4	14.1	30.3
营业利润(%)	41.9	106.5	-19.4	18.7	28.9
归属于母公司净利润(%)	44.6	103.4	-19.3	18.7	29.0
获利能力					
毛利率(%)	52.9	55.4	51.9	54.2	53.9
净利率(%)	25.5	31.7	28.9	30.0	29.7
ROE(%)	44.4	37.6	10.8	11.7	13.4
ROIC(%)	43.2	35.8	10.2	10.6	12.5
偿债能力					
资产负债率(%)	31.3	26.7	8.9	9.2	9.9
净负债比率(%)	-41.9	-26.6	-84.5	-79.7	-76.8
流动比率	2.6	2.7	9.9	9.5	8.6
速动比率	1.9	2.1	9.4	8.8	8.0
营运能力					
总资产周转率	1.4	1.2	0.5	0.3	0.4
应收账款周转率	7.5	10.1	8.5	8.7	9.1
应付账款周转率	5.4	6.1	5.0	4.5	5.0
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.52	1.05	0.85	1.01	1.30
每股经营现金流(最新摊薄)	0.59	1.33	0.88	0.79	1.29
每股净资产(最新摊薄)	1.16	2.79	7.88	8.62	9.65
估值比率					
P/E	69.9	34.3	42.5	35.8	27.8
P/B	31.0	12.9	4.6	4.2	3.7
EV/EBITDA	55.3	26.6	27.9	23.5	17.6

数据来源：聚源、开源证券研究所

请务必参阅正文后面的信息披露和法律声明

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R4（中高风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

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。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入（Buy）	预计相对强于市场表现 20% 以上；
	增持（outperform）	预计相对强于市场表现 5%~20%；
	中性（Neutral）	预计相对市场表现在 -5%~+5% 之间波动；
	减持（underperform）	预计相对弱于市场表现 5% 以下。
行业评级	看好（overweight）	预计行业超越整体市场表现；
	中性（Neutral）	预计行业与整体市场表现基本持平；
	看淡（underperform）	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的 6~12 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中 A 股基准指数为沪深 300 指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普 500 或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于商业秘密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本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。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号楼10层
邮编：200120
邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号楼45层
邮编：518000
邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座9层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn