

国盛智科 (688558)

2023 年年报点评：业绩短期承压，核心部件自制率提升

增持 (维持)

2024 年 04 月 24 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002  
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 罗悦

执业证书：S0600522090004  
luoyue@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1,163	1,104	1,304	1,528	1,778
同比 (%)	2.32	(5.08)	18.08	17.22	16.31
归母净利润 (百万元)	185.49	142.68	180.07	228.74	273.16
同比 (%)	(7.48)	(23.08)	26.21	27.03	19.42
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.41	1.08	1.36	1.73	2.07
P/E (现价&最新摊薄)	14.23	18.50	14.66	11.54	9.66

投资要点

■ 受国际环境影响，下游需求疲软，Q4 及全年营收、利润下滑：

2023 年公司实现营收 11.04 亿元，同比-5.1%；实现归母净利润 1.43 亿元，同比-23.1%；实现扣非归母净利润 1.32 亿元，同比-16.6%。其中 2023Q4 单季度实现营收 2.57 亿元，同比-9.0%，环比-7.6%；实现归母净利润 0.275 亿元，同比-22.3%，环比-11.0%。公司 2023 年业绩出现下滑主要系受国际环境、地缘政治及下游装备投资乏力等因素影响，机床行业需求萎靡。分业务收入看：2023 年高档数控机床/中档数控机床/智能自动化生产线/装备部件分别实现营收 6.00/3.12/0.84/1.00 亿元，同比分别-1.58%/-5.57%/-2.28%/-22.75%。

■ 行业低景气情况下利润端短期承压，看好 2024 年恢复性增长：

2023 年公司销售毛利率为 24.7%，同比-1.6pct。分产品来看，2023 年高档数控机床毛利率为 27.93%，同比-1.83pct；中档数控机床毛利率为 18.91%，同比-1.37pct；智能自动化生产线毛利率为 17.74%，同比-2.14pct；装备部件毛利率为 27.33%，同比-2.71pct。

2023 年公司销售净利率达 12.9%，同比-3.1pct。期间费用率达 11.7%，同比+0.3pct，其中销售/管理（含研发）/财务费用率同比+0.24pct/+0.50pct/-0.42pct。展望 2024 年，随着下游通用制造业逐步复苏，叠加公司产品结构调整，我们预计公司利润端有望实现恢复性增长。

■ 持续加码核心功能部件自制，新产品有望带动业绩快速增长：

公司持续加码核心功能部件自制，提升产品竞争力。公司始终坚持研发创新，持续巩固模具行业应用优势，研发端紧跟行业需求，数控机床产品研发方向从通用机向行业机型转化，针对外销市场研发的产品系列化和品类拓展，智能补偿等新功能开发完善，核心功能部件研发围绕行业痛点，聚焦五轴机型核心部件的研发和自制。公司新增产能聚焦新能源、航天军工等高景气行业，产能释放下业绩有望迎来高速增长。

■ 盈利预测与投资评级：考虑到制造业复苏低于预期，我们下调公司 2024-2025 年归母净利润预测分别为 1.80（原值 2.21）/2.29（原值 2.85）亿元，给予 2026 年归母净利润预测为 2.73 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 15/12/10 倍，考虑到公司未来成长性，维持“增持”评级。

■ 风险提示：原材料价格波动、制造业恢复不及预期、行业竞争加剧。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	20.00
一年最低/最高价	15.94/36.56
市净率(倍)	1.66
流通 A 股市值(百万元)	2,640.00
总市值(百万元)	2,640.00

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.06
资产负债率(% ,LF)	21.51
总股本(百万股)	132.00
流通 A 股(百万股)	132.00

相关研究

《国盛智科(688558)：2023 年三季度报点评：收入确认影响 Q3 业绩，看好公司产品竞争力》

2023-10-31

《国盛智科(688558)：2023 年中报点评：Q2 业绩环比改善，看好行业逐步复苏》

2023-08-28

## 国盛智科三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>1,595</b>	<b>1,988</b>	<b>2,292</b>	<b>2,624</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,104</b>	<b>1,304</b>	<b>1,528</b>	<b>1,778</b>
货币资金及交易性金融资产	337	686	862	1,032	营业成本(含金融类)	831	973	1,133	1,314
经营性应收款项	351	417	468	544	税金及附加	7	8	10	11
存货	477	453	528	612	销售费用	52	55	61	68
合同资产	10	9	11	12	管理费用	37	42	46	53
其他流动资产	420	423	424	424	研发费用	55	61	66	73
<b>非流动资产</b>	<b>459</b>	<b>523</b>	<b>628</b>	<b>772</b>	财务费用	(14)	0	0	0
长期股权投资	7	9	11	13	加:其他收益	19	22	26	27
固定资产及使用权资产	348	411	514	655	投资净收益	11	13	15	18
在建工程	20	18	16	15	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	72	73	75	78	减值损失	(6)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	2	1	1	1
长期待摊费用	5	5	5	5	<b>营业利润</b>	<b>162</b>	<b>201</b>	<b>255</b>	<b>304</b>
其他非流动资产	7	7	7	7	营业外净收支	(2)	(1)	(1)	(1)
<b>资产总计</b>	<b>2,054</b>	<b>2,511</b>	<b>2,920</b>	<b>3,397</b>	<b>利润总额</b>	<b>160</b>	<b>200</b>	<b>254</b>	<b>303</b>
<b>流动负债</b>	<b>417</b>	<b>644</b>	<b>753</b>	<b>876</b>	减:所得税	17	19	24	29
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>143</b>	<b>181</b>	<b>229</b>	<b>274</b>
经营性应付款项	284	466	543	630	减:少数股东损益	0	1	1	1
合同负债	74	97	113	131	<b>归属母公司净利润</b>	<b>143</b>	<b>180</b>	<b>229</b>	<b>273</b>
其他流动负债	59	80	97	114	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.08	1.36	1.73	2.07
非流动负债	25	75	145	225	EBIT	135	165	212	258
长期借款	0	50	120	200	EBITDA	176	206	263	321
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	24.74	25.37	25.84	26.08
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	12.92	13.81	14.97	15.37
其他非流动负债	25	25	25	25	收入增长率(%)	(5.08)	18.08	17.22	16.31
<b>负债合计</b>	<b>442</b>	<b>719</b>	<b>898</b>	<b>1,100</b>	归母净利润增长率(%)	(23.08)	26.21	27.03	19.42
归属母公司股东权益	1,591	1,771	2,000	2,273					
少数股东权益	21	21	22	23					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,612</b>	<b>1,793</b>	<b>2,022</b>	<b>2,296</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,054</b>	<b>2,511</b>	<b>2,920</b>	<b>3,397</b>					

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	192	392	247	279	每股净资产(元)	12.06	13.42	15.15	17.22
投资活动现金流	81	(92)	(141)	(189)	最新发行在外股份(百万股)	132	132	132	132
筹资活动现金流	(62)	50	70	80	ROIC(%)	7.66	8.63	9.65	10.08
现金净增加额	211	350	176	169	ROE-摊薄(%)	8.97	10.17	11.44	12.02
折旧和摊销	41	41	51	63	资产负债率(%)	21.51	28.61	30.75	32.39
资本开支	(15)	(103)	(154)	(205)	P/E(现价&最新股本摊薄)	18.50	14.66	11.54	9.66
营运资本变动	14	183	(18)	(41)	P/B(现价)	1.66	1.49	1.32	1.16

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>