

公司点评

鼎智科技(873593.BJ)

机械设备 | 自动化设备

短期业绩承压，期待微特电机小巨人稳步成长

2024年04月24日

评级 增持

评级变动 首次

交易数据

当前价格(元)	32.45
52周价格区间(元)	22.90-141.61
总市值(百万)	3116.70
流通市值(百万)	1316.20
总股本(万股)	9604.50
流通股(万股)	4056.00

涨跌幅比较



%	1M	3M	12M
鼎智科技	-18.47	-1.99	22.92
自动化设备	-7.44	8.21	-12.42

袁玮志

分析师

执业证书编号:S0530522050002  
yuanweizhi@hnchasing.com

贺剑虹

研究助理

hejianhong@hnchasing.com

相关报告

预测指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入(百万元)	318.47	282.47	323.19	391.72	500.40
归母净利润(百万元)	100.87	80.91	72.59	83.53	104.31
每股收益(元)	1.05	0.84	0.76	0.87	1.09
每股净资产(元)	2.79	6.94	7.28	7.68	8.19
P/E	30.90	38.52	42.94	37.31	29.88
P/B	11.61	4.68	4.46	4.22	3.96

资料来源: iFinD, 财信证券

投资要点:

- 事件: 公司4月22日晚发布2023年年报。2023年实现营收2.82亿元, 同比-11.31pct; 实现归母净利润0.81亿元, 同比-19.80pct; 实现扣非归母净利润0.65亿元, 同比-35.50pct。2023年Q4单季度实现营收0.44亿元, 同比-27.28pct; 实现归母净利润0.14亿元, 同比-16.77pct。
- 短期业绩承压, 短期费用压力较大。公司2023年营收及净利润均有下滑, 营业收入下滑主要原因系受国内外宏观经济增长放缓, 下游市场阶段性需求相对疲软以及医疗业务受行业阶段性政策影响需求缩减。净利润下滑主要原因系销售收入下降以及期间费用率提升明显所致。公司2023年销售/管理/研发费用率分别为10.10%/8.99%/7.80%, 同比+2.31/+1.98/+3.00pct。具体而言, 销售费用增加是销售人员增长和销售渠道的拓展导致。管理费用增加是公司上市费用和中介机构服务费用较多导致。研发费用增加是公司加大新产品的研发投入导致。我们认为, 公司短期业绩受诸多因素影响, 且大部分开销属于一次性开支, 并不具有持续性, 看好公司业务拓展后实现业绩反转。
- 领军定制化精密运动控制, 稀缺的线性执行器和微特电机供应商。公司结合直流电机、精密线性执行器和驱动控制系统搭建了一体化的精密运动产品研发平台, 并凭借技术及产品优势定位高端市场。分产品来看, 公司2023年线性执行器营收1.30亿元, 同比-32.49pct, 毛利率64.25%; 混合式步进电机营收0.51亿元, 同比-22.36pct, 毛利率45.56%; 音圈电机营收0.63亿元, 同比+1108.96pct, 毛利率35.44%; 直流电机营收0.15亿元, 同比-68.34pct, 毛利率45.73%。
- 直流电机: 8MM有刷空心杯和10MM无刷空心杯已经自研完成, 最高转速可达10万转。8MM空心杯减速电机主要应用于机器人手指关节的驱动。10MM无槽无刷电机实现了小型化、高速化、高效化的特点, 以配合灵巧手开发为契机, 向更小的基座号进行拓展。
- 精密线性执行器: 实现了精密滚珠丝杆和精密行星滚柱丝杆自制化, 与步进电机形成互补式的创新发展, 优质的品质和良好的精度保障了公司在线性执行器组件领域的市场竞争优势。线性执行器和步进电机

主要用于医疗和工业自动化领域，产品性能优秀，得到全球用户的广泛认可。音圈电机方面公司在技术和性能方面逐步突破，拓宽应用场景。

- **投资建议：**我们看好公司继续发挥微电机在医疗、工业自动化领域的传统核心竞争优势，同时伴随人形机器人行业逐步发展，公司 T 型丝杆、滚珠丝杆、空心杯电机、伺服电缸等产品有望成为新的业绩驱动点。我们预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 0.73、0.84、1.04 亿元，对应的 EPS 分别为 0.76 元、0.87 元、1.09 元，对应 2024 年 4 月 24 日股价，PE 分别为 42.94 倍、37.31 倍和 29.88 倍，首次覆盖给予公司“增持”评级。
- **风险提示：**下游需求放缓；人形机器人产业化不及预期；产品推广不及预期；行业竞争加剧。

报表预测(单位: 百万元)						财务和估值数据摘要					
<b>利润表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	<b>主要指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
营业收入	318.47	282.47	323.19	391.72	500.40	营业收入	318.47	282.47	323.19	391.72	500.40
减: 营业成本	142.08	134.49	173.25	215.40	278.06	增长率(%)	63.99	-11.31	14.42	21.20	27.75
营业税金及附加	2.02	1.11	1.29	1.49	1.80	归属母公司股东净利润	100.87	80.91	72.59	83.53	104.31
营业费用	24.81	28.54	29.57	33.88	42.03	增长率(%)	103.39	-19.79	-10.29	15.07	24.88
管理费用	19.16	25.40	25.21	28.99	35.78	每股收益(EPS)	1.05	0.84	0.76	0.87	1.09
研发费用	15.29	22.02	21.33	24.29	29.77	每股股利(DPS)	0.18	0.50	0.42	0.48	0.60
财务费用	-4.89	-4.58	-0.72	-1.05	-1.28	每股经营现金流	1.32	0.80	1.03	1.07	1.24
减值损失	-1.14	-2.19	-1.75	-2.04	-2.60	销售毛利率	0.55	0.52	0.46	0.45	0.44
加: 投资收益	-4.48	5.28	2.95	0.95	-0.05	销售净利率	0.32	0.29	0.22	0.21	0.21
公允价值变动损益	-0.31	0.34	0.00	1.00	2.00	净资产收益率(ROE)	0.38	0.12	0.10	0.11	0.13
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	投入资本回报率(ROIC)	1.12	0.47	0.29	0.36	0.47
<b>营业利润</b>	<b>119.93</b>	<b>91.49</b>	<b>84.50</b>	<b>97.17</b>	<b>120.63</b>	市盈率(P/E)	30.90	38.52	42.94	37.31	29.88
加: 其他非经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	市净率(P/B)	11.61	4.68	4.46	4.22	3.96
<b>利润总额</b>	<b>119.17</b>	<b>91.99</b>	<b>84.26</b>	<b>96.94</b>	<b>120.39</b>	股息率(分红/股价)	0.01	0.02	0.01	0.01	0.02
减: 所得税	18.30	11.44	11.68	13.41	16.08	<b>主要财务指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
<b>净利润</b>	<b>100.87</b>	<b>80.55</b>	<b>72.59</b>	<b>83.53</b>	<b>104.31</b>	收益率					
减: 少数股东损益	0.00	-0.36	0.00	0.00	0.00	毛利率	55.39%	52.39%	46.39%	45.01%	44.43%
<b>归属母公司股东净利润</b>	<b>100.87</b>	<b>80.91</b>	<b>72.59</b>	<b>83.53</b>	<b>104.31</b>	三费/销售收入	15.34%	20.72%	17.17%	16.32%	15.81%
<b>资产负债表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	EBIT/销售收入	35.88%	30.95%	25.85%	24.48%	23.80%
货币资金	83.07	205.25	260.61	316.37	375.66	EBITDA/销售收入	37.93%	35.04%	30.45%	29.16%	28.21%
交易性金融资产	69.69	238.03	238.03	238.03	238.03	销售净利率	31.67%	28.52%	22.46%	21.32%	20.84%
应收和预付款项	43.35	33.78	41.63	50.00	64.17	资产获利率					
其他应收款(合计)	3.43	3.94	3.79	4.59	5.87	ROE	37.58%	12.14%	10.38%	11.32%	13.26%
存货	40.11	27.76	41.82	48.08	64.54	ROA	27.55%	11.30%	9.30%	9.98%	11.41%
其他流动资产	9.83	2.92	5.20	6.31	8.06	ROIC	112.16%	47.12%	28.54%	35.85%	46.72%
长期股权投资	0.00	7.24	7.19	7.14	7.09	<b>资本结构</b>					
金融资产投资	0.00	5.00	5.00	5.00	5.00	资产负债率	26.69%	6.73%	10.26%	11.75%	13.81%
投资性房地产	0.00	0.00	0.00	0.29	0.97	投资资本/总资产	43.96%	35.32%	29.28%	25.98%	23.80%
固定资产和在建工程	81.76	153.82	144.17	132.31	118.05	带息债务/总负债	13.76%	10.71%	-0.69%	-1.18%	-1.33%
无形资产和开发支出	28.73	28.78	23.98	20.13	17.14	流动比率	2.68	10.88	7.43	6.73	5.96
其他非流动资产	6.18	9.40	8.99	9.07	9.57	速动比率	2.07	10.17	6.77	6.12	5.33
<b>资产总计</b>	<b>366.15</b>	<b>715.92</b>	<b>780.42</b>	<b>837.31</b>	<b>914.13</b>	股利支付率	17.21%	59.35%	55.02%	55.02%	55.02%
短期借款	10.01	5.00	0.00	0.00	0.00	收益留存率	82.79%	40.65%	44.98%	44.98%	44.98%
交易性金融负债	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>资产管理效率</b>					
应付和预收款项	61.67	34.90	65.67	81.65	105.40	总资产周转率	0.87	0.39	0.41	0.47	0.55
长期借款	3.44	0.16	-0.55	-1.16	-1.68	固定资产周转率	7.45	6.55	6.23	6.77	8.22
其他负债	22.60	8.14	14.93	17.89	22.56	应收账款周转率	9.52	9.84	9.68	9.76	9.72
<b>负债合计</b>	<b>97.72</b>	<b>48.20</b>	<b>80.05</b>	<b>98.38</b>	<b>126.28</b>	存货周转率	3.54	4.85	4.14	4.48	4.31
股本	34.71	96.04	134.46	134.46	134.46	<b>估值指标</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
资本公积	124.30	428.09	389.67	390.67	392.67	EBIT	114.28	87.41	83.55	95.89	119.11
留存收益	109.41	142.47	175.12	212.69	259.60	EBITDA	120.79	98.98	98.40	114.23	141.18
<b>归属母公司股东权益</b>	<b>268.43</b>	<b>666.61</b>	<b>699.26</b>	<b>737.82</b>	<b>786.74</b>	NOPLAT	97.62	75.85	72.16	81.93	101.63
少数股东权益	0.00	1.11	1.11	1.11	1.11	归母净利润	100.87	80.91	72.59	83.53	104.31
股东权益合计	268.43	667.72	700.37	738.94	787.85	EPS	1.05	0.84	0.76	0.87	1.09
<b>负债和股东权益合计</b>	<b>366.15</b>	<b>715.92</b>	<b>780.42</b>	<b>837.31</b>	<b>914.13</b>	BPS	2.79	6.94	7.28	7.68	8.19
<b>现金流量表</b>	<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	PE	30.90	38.52	42.94	37.31	29.88
经营性现金净流量	127.15	77.05	99.02	102.65	119.05	PEG	0.30	-1.95	-4.17	2.48	1.20
投资性现金净流量	-157.85	-410.23	1.28	-1.37	-3.13	PB	11.61	4.68	4.46	4.22	3.96
筹资性现金净流量	58.71	314.34	-44.94	-45.52	-56.63	PS	9.79	11.03	9.64	7.96	6.23
现金流量净额	32.66	-18.22	55.36	55.76	59.29	PCF	24.51	40.45	31.48	30.36	26.18

资料来源: 财信证券, iFinD

## 投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	买入	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	增持	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	持有	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	卖出	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

## 免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财信证券股份有限公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指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。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，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。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财信证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

## 财信证券研究发展中心

网址：[stock.hnchasing.com](http://stock.hnchasing.com)

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438