

迈信林 (688685)

2023 年年报点评: 公司拓展算力租赁新业务, 多行业人工智能算力服务未来可期

买入 (维持)

2024 年 04 月 29 日

证券分析师 苏立赞

执业证书: S0600521110001

sulz@dwzq.com.cn

证券分析师 许牧

执业证书: S0600523060002

xumu@dwzq.com.cn

研究助理 高正泰

执业证书: S0600123060018

gaozht@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	324.01	293.67	598.39	912.95	1,301.38
同比	1.03	(9.37)	103.77	52.57	42.55
归母净利润 (百万元)	42.47	15.25	67.95	131.43	210.61
同比	(16.66)	(64.11)	345.69	93.42	60.25
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.38	0.14	0.61	1.17	1.88
P/E (现价&最新摊薄)	102.19	284.70	63.88	33.03	20.61

事件: 公司发布 2023 年报, 2023 年实现营收 2.94 亿元, 同比-9.37%, 归母净利润 0.15 亿元, 同比-64.11%。

■ **国家不断发布行业相关政策, 公司专注产品创新研发:** 公司 2023 年实现营业收入 2.94 亿元, 同比-9.37%, 营业成本 2.10 亿元, 同比-4.58%, 归母净利润 0.15 亿元, 同比-64.11%。主要原因是受行业税收政策持续变化的影响, 部分批量性产品价格下滑, 导致营收和利率下滑。此外, 公司增加航空异型精密机构件、高强度合金钢等研发费用增大, 新增购买 CNC 加工设备等科研投入。产品的新技术开发是公司实现长期发展的战略规划, 此次研发投入增加将巩固现有产品的技术优势, 推动项目技术研发进程, 保障优质产品供应。2023 年, 公司已获得授权发明专利 36 项, 实用新型专利 133 项。

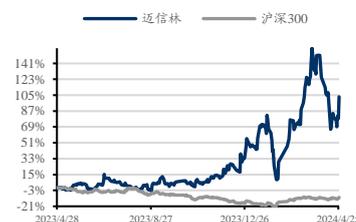
■ **布局全方位的人工智能算力租赁服务, 签订算力领域合作协议:** 2024 年 1 月 26 日, 子公司瑞盈科技成立, 主要聚焦于智算业务平台的构建与优化, 致力于为工业制造业等众多行业提供全方位的智能计算服务, 包括但不限于人工智能算力服务、模型技术服务以及行业应用服务, 3 月 22 日公司在苏州与苏州算力科技有限公司签署《战略合作框架协议》, 设立子公司苏州市人工智能(太湖)算力中心, 旨在建设高水平的人工智能算力中心。在国家推行“东数西算”战略的背景下, 公司通过合作可以抢先配置区域算力资源, 提升公司发展潜力和市场竞争能力。今年子公司规划上架 500 台高端智能算力设备, 算力规模 8000P 左右。

■ **军事航天部队领导管理关系调整, 航空航天产业链持续向好:** 2024 年 4 月 19 日, 中国人民解放军信息支援部队成立, 并相应调整军事航天部队、网络空间部队领导管理关系, 有望带动军工板块需求复苏。公司主营业务收入集中在航空航天、兵器、船舶等军工领域, 其中航空航天领域利润占比最高, 高达 30% 以上。此次军事改革加强对军事航天领域的重视, 对公司未来业绩表现起到积极作用。此外, “十四五”中期调整或将释放新型号军机需求, 部分型号订单有望增加。公司作为飞机零部件制造领军企业, 将有能力抓住机遇, 完成有机联动。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司业绩符合预期, 考虑到公司在航天及民用零部件精密加工领域的领先地位及算力新业务的开拓, 我们上调公司 2024-2025 年归母净利润预测值分别至 0.68/1.31 亿元(前值 0.48/0.55 亿元), 新增 2026 年归母净利润预测值 2.11 亿元, 对应 PE 分别为 64/33/21 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 1) 受航空航天装备领域发展影响较大的风险; 2) 设备进口比例较高的风险; 3) 暂定价格与审定价格差异导致业绩波动的风险; 4) 与主要客户合作关系变化的风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	38.80
一年最低/最高价	18.21/52.00
市净率(倍)	6.19
流通 A 股市值(百万元)	2,196.73
总市值(百万元)	4,340.43

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.27
资产负债率(% ,LF)	48.02
总股本(百万股)	111.87
流通 A 股(百万股)	56.62

相关研究

《迈信林(688685): 航空零部件核心配套商, 业务拓展带来广阔成长空间》

2023-09-26

迈信林三大财务预测表

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	416	624	777	1,157	营业总收入	294	598	913	1,301
货币资金及交易性金融资产	94	20	25	54	营业成本(含金融类)	210	399	588	829
经营性应收款项	217	509	554	896	税金及附加	2	4	6	9
存货	94	84	178	191	销售费用	8	16	25	35
合同资产	0	0	0	0	管理费用	34	72	96	124
其他流动资产	11	11	20	16	研发费用	25	48	76	104
非流动资产	451	473	505	527	财务费用	(2)	(1)	0	0
长期股权投资	3	2	2	1	加:其他收益	7	14	21	31
固定资产及使用权资产	246	256	269	279	投资净收益	0	1	0	1
在建工程	35	37	43	44	公允价值变动	(2)	0	0	0
无形资产	35	44	57	69	减值损失	(5)	0	0	0
商誉	1	1	2	2	资产处置收益	1	1	1	2
长期待摊费用	6	6	6	6	营业利润	16	75	145	234
其他非流动资产	126	126	126	126	营业外净收支	0	1	1	2
资产总计	868	1,097	1,282	1,684	利润总额	17	77	146	236
流动负债	152	343	417	629	减:所得税	1	6	8	16
短期借款及一年内到期的非流动负债	10	15	20	24	净利润	16	71	138	220
经营性应付款项	124	291	347	533	减:少数股东损益	1	3	7	9
合同负债	0	0	0	0	归属母公司净利润	15	68	131	211
其他流动负债	18	37	50	72	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.14	0.61	1.17	1.88
非流动负债	13	13	13	13	EBIT	16	74	143	231
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	49	102	178	267
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.55	33.26	35.58	36.27
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	5.19	11.36	14.40	16.18
其他非流动负债	13	13	13	13	收入增长率(%)	(9.37)	103.77	52.57	42.55
负债合计	165	356	429	642	归母净利润增长率(%)	(64.11)	345.69	93.42	60.25
归属母公司股东权益	692	728	832	1,013					
少数股东权益	11	13	20	30					
所有者权益合计	703	741	853	1,043					
负债和股东权益	868	1,097	1,282	1,684					

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	27	1	91	108	每股净资产(元)	6.19	6.51	7.44	9.06
投资活动现金流	(163)	(18)	(23)	(4)	最新发行在外股份(百万股)	112	112	112	112
筹资活动现金流	(46)	(28)	(23)	(26)	ROIC(%)	2.16	9.23	16.64	22.23
现金净增加额	(183)	(44)	45	78	ROE-摊薄(%)	2.20	9.33	15.79	20.79
折旧和摊销	33	29	34	36	资产负债率(%)	19.02	32.43	33.50	38.09
资本开支	(169)	(49)	(64)	(55)	P/E(现价&最新股本摊薄)	284.70	63.88	33.03	20.61
营运资本变动	(28)	(96)	(79)	(144)	P/B(现价)	6.27	5.96	5.21	4.28

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>