

买入（维持）

2024Q1 业绩同比高增，管理变革显成效

雷赛智能（002979）2023 年报及 2024 年一季报点评

2024 年 4 月 30 日

投资要点：

分析师：谢少威

SAC 执业证书编号：

S0340523010003

电话：0769-23320059

邮箱：

xieshaowei@dgzq.com.cn

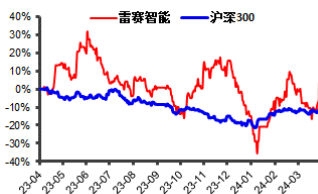
事件：近日，雷赛智能发布2023年报及2024年一季报。

点评：

主要数据 2024 年 4 月 29 日

收盘价(元)	19.92
总市值(亿元)	61.61
总股本(亿股)	3.09
流通股本(亿股)	2.17
ROE(TTM)	11.44%
12 月最高价(元)	24.53
12 月最低价(元)	11.73

股价走势



资料来源：Wind，东莞证券研究所

■ **2023Q4 盈利能力提升。**2023 年，公司实现营收为 14.15 亿元，同比增长 5.79%；归母净利润为 1.39 亿元，同比下降 37.10%。剔除 2022 年公司处置资产产生的一次性收益 0.9081 亿元的影响，2023 年归母净利润同比下降 3.18%。2023 年毛利率为 38.25%，同比提升 0.68pct；净利率为 9.80%，同比下降 7.04pct。销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别同比变动为+1.44pct、-0.83pct、+2.66pct、-0.39pct。销售费用率提升主要系公司加强渠道布局，在全国业务重点城市增设办事处导致人工成本及场地租金等增加。2023Q4，公司实现营收为 3.62 亿元，同比下降 9.17%，环比增长 6.09%；归母净利润为 0.46 亿元，同比增长 316.73%，环比增长 174.54%。毛利率为 40.99%，同比提升 8.58pct，环比提升 4.69pct；净利率为 12.54%，同比提升 7.91pct，环比提升 7.48pct。销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别同比变动为-0.87pct、-5.38pct、+3.36pct、-0.35pct，分别环比变动为-1.64pct、-3.96pct、-0.86pct、-0.30pct。

■ **2024Q1 业绩同比高增，管理变革显成效。**2024Q1，公司实现营收为 3.81 亿元，同比增长 21.21%，环比增长 5.51%；归母净利润为 0.55 亿元，同比增长 53.66%，环比增长 17.92%。一季度业绩同环比增长主要系下游行业景气度回升叠加公司管理变革显成效。毛利率为 36.92%，同比下降 1.25pct，环比下降 4.07pct；净利率为 14.37%，同比提升 2.93pct，环比提升 1.83pct。销售费用率、管理费用率、研发费用率、财务费用率分别同比变动为-2.04pct、-1.67pct、-1.18pct、+0.04pct，分别环比变动为-2.34pct、+2.03pct、-3.12pct、+0.19pct。

■ **产品体系完善，2024Q1 伺服系统营收同比高增。**公司产品体系完善，拥有控制系统、步进系统、伺服系统等产品系列，覆盖运动控制行业的主要市场，是行业内拥有完整运动控制产品线的企业之一。细分产品来看：
 (1) **步进系统业务：**公司持续拓展新行业、新应用，步进产品市场占有率进一步提升。2023 年步进系统业务营收为 6.61 亿元，同比增长 1.63%。2024Q1 业务营收约为 1.58 亿元，同比增长 2.30%。
 (2) **伺服系统业务：**近年公司驱动器、电机、编码器等产品技术加速提升。交流伺服和直线伺服系列性能总体达到国外同类产品水平，在光伏、锂电、机器人、半导体等新兴行业取得较快增长。低压伺服系统受下游喷绘印刷行业低迷而表现出增长停滞；直线驱动产品逐步在半导体、光伏等行业取得突破。2023 年伺服系统业务营收约为 5.34 亿元，同比增长约 25.78%。2024Q1

本报告的风险等级为中风险。

本报告的信息均来自已公开信息，关于信息的准确性与完整性，建议投资者谨慎判断，据此入市，风险自担。

请务必阅读末页声明。

业务营收为 1.57 亿元，同比增长约 43.10%。（3）**控制技术业务**：公司 PLC 产品取得突破，其中小型 SC 系列、中型 MC 系列、大型 LC 系列产品表现较好。2023 年控制技术业务营收为 1.77 亿元，同比下降 11.49%。2024Q1 业务营收约为 0.57 亿元，同比增长约 44.10%。

- **积极布局机器人领域,持续加大研发投入。**公司积极布局人形机器人领域，作为未来业务发展的重要战略方向之一，公司定位是伺服控制产品与解决方案提供商、为众多整机厂家提供系列化伺服控制核心部件和模组级解决方案。公司于 2023 年底成功研发出高密度无框力矩电机、CD 伺服驱动器、中空编码器、空心杯电机及配套的微型伺服系统等核心产品，并实现 FM 系列无框电机的成功量产，年产能可达 30 万台。公司近五年持续加大研发投入，2023 年研发费用为 2.10 亿元，同比增长 28.91%。2024Q1 研发费用为 0.47 亿元，同比增长 10.64%。
- **投资建议：维持“买入”评级。**预计公司 2024-2026 年 EPS 分别为 0.62 元、0.82 元、1.02 元，对应 PE 分别为 32 倍、24 倍、19 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示：**（1）若下游需求不及预期，将导致公司业绩承压；（2）若机器人技术发展不及预期，公司产品需求将减少；（4）若原材料价格大幅上涨，公司业绩将面临较大压力。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入	1415	1758	2181	2714
营业总成本	1317	1603	1957	2414
营业成本	874	1094	1358	1693
营业税金及附加	11	6	8	9
销售费用	140	154	172	200
管理费用	78	88	101	118
财务费用	4	8	7	5
研发费用	210	252	310	388
其他经营收益	54	72	72	72
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	2	27	27	27
营业利润	152	227	297	372
加 营业外收入	0	0	0	0
减 营业外支出	1	0	0	0
利润总额	152	227	297	372
减 所得税	13	34	44	56
净利润	139	193	252	316
减 少数股东损益	0	0	0	0
归母公司所有者的净利润	139	193	252	316
基本每股收益(元)	0.45	0.62	0.82	1.02

数据来源：iFind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
买入	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
减持	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
无评级	因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，导致无法给出明确的投资评级；股票不在常规研究覆盖范围之内
行业投资评级	
超配	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
标配	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
低配	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

说明：本评级体系的“市场指数”，A 股参照标的为沪深 300 指数；新三板参照标的为三板成指。

证券研究报告风险等级及适当性匹配关系	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	主板股票及基金、可转债等方面的研究报告，市场策略研究报告
中高风险	创业板、科创板、北京证券交易所、新三板（含退市整理期）等板块的股票、基金、可转债等方面的研究报告，港股股票、基金研究报告以及非上市公司的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

投资者与证券研究报告的适当性匹配关系：“保守型”投资者仅适合使用“低风险”级别的研报，“谨慎型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中低风险”的研报，“稳健型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中风险”的研报，“积极型”投资者仅适合使用风险级别不高于“中高风险”的研报，“激进型”投资者适合使用我司各类风险级别的研报。

证券分析师承诺：

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券股份有限公司为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。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，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，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。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券股份有限公司研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22115843

网址：www.dgzq.com.cn