

鼎智科技 (873593)

2024 年中报点评：业绩短期承压，机器人业务成长空间广阔

买入 (维持)

2024 年 08 月 30 日

证券分析师 朱洁羽

执业证书：S0600520090004

zhujiayu@dwzq.com.cn

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

研究助理 钱尧天

执业证书：S0600122120031

qianyant@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	318.48	282.47	164.51	187.10	204.75
同比	63.99	(11.31)	(41.76)	13.73	9.44
归母净利润 (百万元)	100.88	80.91	52.79	61.41	67.77
同比	103.41	(19.80)	(34.75)	16.32	10.37
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.75	0.60	0.39	0.46	0.50
P/E (现价&最新摊薄)	19.85	24.75	37.92	32.60	29.54

投资要点

■ 2024H1 营收/利润承压，主要系下游医疗设备需求锐减

2024H1 公司实现营收 1.03 亿元，同比-47.20%，实现归母净利润 0.17 亿元，同比-68.55%，实现扣非归母净利润 0.14 亿元，同比-72.27%。分产品看，2024H1 混合式步进电机实现收入 0.20 亿元，同比-32.83%；线性执行器实现收入 0.63 亿元，同比-17.17%；音圈电机实现收入 0.03 亿元，同比-95.72%；直流电机实现收入 0.04 亿元，同比-61.79%。2024H1 公司营收降幅较大，主要系 2024 年上半年国内医疗设备需求锐减，公司医疗设备业务收入同步下滑，归母净利润下滑系营收下滑叠加公司加大销售渠道拓展带动销售费用提高。

单季度看，公司 2024Q2 单季度实现营收 0.60 亿元，同比-4.35%，实现归母净利润 0.12 亿元，同比-29.47%，实现扣非归母净利润 0.11 亿元，同比-28.74%。2024Q2 公司营收/利润降幅有所收窄，经营状况有所好转。

■ 产品结构变化带动毛利率提升，费用率高企拖累销售净利率水平

2024H1 公司毛利率为 53.60%，同比+2.18pct；销售净利率为 15.96%，同比-11.85pct，其中毛利率小幅上升主要系公司产品结构变化，毛利率较低的呼吸机用音圈电机产品收入大幅减少。分产品毛利率看，2024H1 混合式步进电机/线性执行器/音圈电机/直流电机/其他毛利率分别为 46.24%/59.76%/28.20%/40.43%/44.58%，同比分别+1.52pct/-6.96pct/-7.24pct/-6.58pct/+12.33pct。

2024H1 公司期间费用率为 36.56%，同比+16.91pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 16.25%/11.40%/-2.29%/11.18%，分别同比+8.72pct/+3.90pct/-1.20pct/+5.49pct。其中管理/财务/研发费用率增高系营收下滑，销售费用率提升较多系公司增加销售人员配置加大市场开发。

■ 微电机海外业务持续开展，研发投入增加，机器人业务前景广阔

1) 微电机海外业务：公司利用自有资金投资韦尔智能控制系统(常州)有限公司 300 万元，致力于提高创新、提升产能、增加销售、拓展海外业务渠道，主要业务包括驱动器、电机、运动控制系统及组件、专用控制系统的开发、生产、销售等，未来有望在拓宽海外渠道的基础上持续兑现营收。

2) 研发平台建设不断完善：公司持续加大研发投入，并通过加强产学研及产业链合作不断完善建设研发平台，截至 2024 年 6 月 30 日，公司累计拥有 130 项专利，其中发明专利 12 项。公司研发实力不断增强有望推动产品迭代进步，从而提高公司产品的市场竞争力。

3) 机器人业务前景广阔：2024 年 2 月 28 日，鼎智科技与 AIDIN Robotics 达成合作，鼎智科技将负责 AIDIN Robotics 多型号传感器在中国的进口和经销，另外公司还成功入选 LeadeRobot2024 年度人形机器人“最具投资价值榜单”，并被授予“人形机器人卓越供应商”的荣誉。人形机器人作为面向未来的资产，未来成长空间较大，公司在该领域的布局有望逐步兑现业绩。

■ 盈利预测与投资评级：考虑到医疗器械需求放缓，我们下调公司 2024-2025 年归母净利润为 0.53 (原值 1.24)/0.61 (原值 1.53) 亿元，预测 2026 年归母净利润为 0.68 亿元，2024-2026 年当前股价对应动态 PE 分别为 38/33/30 倍，考虑到公司在机器人业务领域有前瞻布局，未来成长空间广阔，维持公司“买入”评级。

■ 风险提示：技术人员流失风险，原材料价格波动风险，存货跌价风险等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	14.89
一年最低/最高价	14.59/93.00
市净率(倍)	3.10
流通 A 股市值(百万元)	845.50
总市值(百万元)	2,002.13

基础数据

每股净资产(元,LF)	4.80
资产负债率(%LF)	9.99
总股本(百万股)	134.46
流通 A 股(百万股)	56.78

相关研究

《鼎智科技(873593)：国内微特电机龙头，有望受益人形机器人产业链风起》

2024-01-03

鼎智科技三大财务预测表

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	512	499	502	513	营业总收入	282	165	187	205
货币资金及交易性金融资产	443	466	419	459	营业成本(含金融类)	134	74	85	93
经营性应收款项	34	14	36	20	税金及附加	1	1	1	1
存货	28	10	31	15	销售费用	29	12	13	14
合同资产	0	0	0	0	管理费用	25	10	11	12
其他流动资产	7	9	17	20	研发费用	22	8	9	10
非流动资产	204	272	344	412	财务费用	(5)	1	1	1
长期股权投资	7	11	15	20	加:其他收益	13	4	5	5
固定资产及使用权资产	43	61	79	96	投资净收益	5	1	1	1
在建工程	111	144	179	211	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	29	38	48	56	减值损失	(2)	(1)	(1)	(1)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	1	5	10	16	营业利润	91	62	71	79
其他非流动资产	14	14	14	14	营业外净收支	0	0	0	0
资产总计	716	771	846	925	利润总额	92	62	71	79
流动负债	47	45	53	59	减:所得税	11	9	10	11
短期借款及一年内到期的非流动负债	6	6	6	6	净利润	81	53	61	68
经营性应付款项	19	21	22	24	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	6	5	6	5	归属母公司净利润	81	53	61	68
其他流动负债	16	13	19	24	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.60	0.39	0.46	0.50
非流动负债	1	1	1	1	EBIT	81	64	73	80
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	95	138	157	173
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	52.39	54.72	54.79	54.80
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	28.64	32.09	32.82	33.10
其他非流动负债	1	1	1	1	收入增长率(%)	(11.31)	(41.76)	13.73	9.44
负债合计	48	46	54	60	归母净利润增长率(%)	(19.80)	(34.75)	16.32	10.37
归属母公司股东权益	667	724	791	864					
少数股东权益	1	1	1	1					
所有者权益合计	668	726	792	865					
负债和股东权益	716	771	846	925					

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	79	94	31	119	每股净资产(元)	6.94	5.39	5.88	6.42
投资活动现金流	(410)	(147)	(153)	(153)	最新发行在外股份(百万股)	134	134	134	134
筹资活动现金流	314	0	0	0	ROIC(%)	14.88	7.72	8.20	8.25
现金净增加额	(16)	(48)	(117)	(29)	ROE-摊薄(%)	12.14	7.29	7.77	7.85
折旧和摊销	14	9	13	16	资产负债率(%)	6.73	5.94	6.41	6.52
资本开支	(100)	(70)	(75)	(73)	P/E(现价&最新股本摊薄)	24.75	37.92	32.60	29.54
营运资本变动	(8)	31	(43)	34	P/B(现价)	2.15	2.76	2.53	2.32

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>