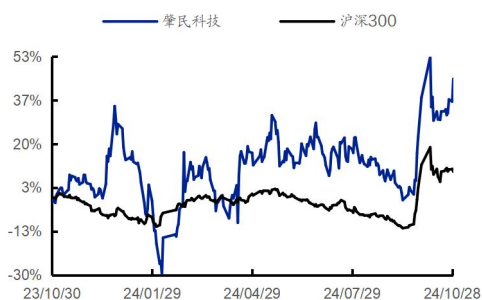


研究所：  
 证券分析师：戴畅 S0350523120004  
 daic@ghzq.com.cn  
 证券分析师：吴铭杰 S0350524090003  
 wumj@ghzq.com.cn

## 2024 年 Q3 归母净利润同比高增，人形机器人业务未来可期

### ——肇民科技（301000）2024 年 Q3 季报点评

#### 最近一年走势



相对沪深 300 表现		2024/10/29		
表现	1M	3M	12M	
肇民科技	18.0%	22.6%	45.4%	
沪深 300	6.0%	15.7%	10.2%	

市场数据		2024/10/29
当前价格(元)		16.68
52 周价格区间(元)		11.00-22.78
总市值(百万)		4,039.22
流通市值(百万)		3,812.24
总股本(万股)		24,215.94
流通股本(万股)		22,855.15
日均成交额(百万)		304.19
近一月换手(%)		3.57

#### 相关报告

《肇民科技（301000）2024 年中报点评：2024 年 H1 归母净利润高速增长，丰富客户资源赋能公司快速增长（增持）\*汽车零部件\*戴畅》——2024-08-28

《肇民科技（301000）2024Q1 业绩预告点评：2024Q1 归母净利润业绩预告中值同比+82%，汽车业务不断突破（增持）\*汽车零部件\*戴畅》——2024-04-18

#### 事件：

2024 年 10 月 27 日，肇民科技发布 2024 年 Q3 业绩公告：2024Q3 实现营收 1.87 亿元，同比+31.2%，环比+2.6%；实现归母净利润 0.27 亿元，同比+38.6%，环比-34.7%；实现扣非后归母净利润 0.27 亿元，同比+53.2%，环比-25.1%。

#### 投资要点：

- 2024 年 Q3 归母净利润同比高增，盈利能力环比承压。** 2024 年 Q3 公司实现归母净利润 0.27 亿元，同比+38.6%，环比-34.7%，同比高增，环比下滑。2024 年 Q3，在营收端环比几乎持平的背景下，公司利润环比下滑，净利率环比-8.37pct，主要系 2024 年 Q3 公司毛利率环比下滑叠加管理费用率（不含研发）提升所致，其中毛利率环比-2.95pct，管理费用率（不含研发）环比+1.77pct。
- 积极布局人形机器人精密零部件，有望打造公司第二成长曲线。** 随着 AI 等技术的飞速发展，人形机器人产品近年来不断取得突破，其对零部件的性能和品质要求较高。公司凭借在特种工程塑料领域（PEEK、PPS 等）多年的开发经验和精密零部件的制造经验，以及长期在国际著名 AI/机器人等公司供应链中的优势，紧跟客户需求，积极与客户共同开发人形机器人精密零部件新品。未来随着公司对人形机器人精密部件业务的推进，人形机器人业务或将打造公司第二成长曲线。
- 盈利预测和投资评级** 在主业高速增长的背景下，人形机器人精密部件或将成为公司第二成长曲线，公司业绩有望持续高增，我们预计公司 2024-2026 年实现营业总收入 7.71、9.70、11.55 亿元，同比增速为 30%、26%、19%；实现归母净利润 1.59、2.01、2.41 亿元，同比增速为 54%、26%、20%；EPS 为 0.66、0.83、0.99 元，对应当前股价的 PE 估值分别为 25、20、17 倍，维持“增持”评级。
- 风险提示** 原材料价格持续上涨；销量不及预期；新客户拓展不

《肇民科技(301000)2023年报点评:2023年营收稳定增长,“汽车+人形机器人”注入增长动力(增持)\*汽车零部件\*戴畅》——2024-04-15

及预期;新工厂产能爬坡不及预期;海外市场拓展不及预期;新品研发进度不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	591	771	970	1155
增长率(%)	11	30	26	19
归母净利润(百万元)	103	159	201	241
增长率(%)	10	54	26	20
摊薄每股收益(元)	0.43	0.66	0.83	0.99
ROE(%)	9	13	15	16
P/E	35.60	25.41	20.11	16.79
P/B	3.22	3.29	3.02	2.73
P/S	6.24	5.24	4.16	3.50
EV/EBITDA	28.48	19.13	15.47	12.85

资料来源:Wind 资讯、国海证券研究所

附表：肇民科技盈利预测表

证券代码:	301000				股价:	16.68	投资评级:	增持 (维持)		日期:	2024/10/29
财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E	每股指标与估值	2023A	2024E	2025E	2026E		
<b>盈利能力</b>					<b>每股指标</b>						
ROE	9%	13%	15%	16%	EPS	0.60	0.66	0.83	0.99		
毛利率	32%	35%	36%	36%	BVPS	6.63	5.07	5.53	6.11		
期间费率	10%	9%	9%	9%	<b>估值</b>						
销售净利率	17%	21%	21%	21%	P/E	35.60	25.41	20.11	16.79		
<b>成长能力</b>					P/B	3.22	3.29	3.02	2.73		
收入增长率	11%	30%	26%	19%	P/S	6.24	5.24	4.16	3.50		
利润增长率	10%	54%	26%	20%							
<b>营运能力</b>					<b>利润表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>		
总资产周转率	0.45	0.54	0.62	0.66	营业收入	591	771	970	1155		
应收账款周转率	3.46	3.77	3.79	3.67	营业成本	404	500	624	739		
存货周转率	2.91	3.55	4.04	3.95	营业税金及附加	3	4	5	6		
<b>偿债能力</b>					销售费用	11	14	17	21		
资产负债率	15%	17%	19%	20%	管理费用	51	56	69	81		
流动比	5.62	4.50	4.03	3.90	财务费用	-1	2	3	5		
速动比	4.18	3.14	2.74	2.66	其他费用/(-收入)	26	34	42	48		
					<b>营业利润</b>	<b>114</b>	<b>181</b>	<b>228</b>	<b>273</b>		
<b>资产负债表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>	营业外净收支	1	0	0	0		
现金及现金等价物	545	430	428	473	<b>利润总额</b>	<b>115</b>	<b>181</b>	<b>228</b>	<b>273</b>		
应收款项	247	290	376	452	所得税费用	11	22	27	33		
存货净额	143	138	171	202	<b>净利润</b>	<b>103</b>	<b>159</b>	<b>201</b>	<b>241</b>		
其他流动资产	174	215	260	303	少数股东损益	0	0	0	0		
<b>流动资产合计</b>	<b>1109</b>	<b>1073</b>	<b>1236</b>	<b>1429</b>	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>103</b>	<b>159</b>	<b>201</b>	<b>241</b>		
固定资产	177	194	203	203							
在建工程	2	7	12	17	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>		
无形资产及其他	67	205	207	209	<b>经营活动现金流</b>	<b>65</b>	<b>132</b>	<b>114</b>	<b>167</b>		
长期股权投资	0	0	0	0	净利润	103	159	201	241		
<b>资产总计</b>	<b>1356</b>	<b>1479</b>	<b>1658</b>	<b>1858</b>	少数股东损益	0	0	0	0		
短期借款	18	33	48	63	折旧摊销	30	32	35	39		
应付款项	114	133	172	203	公允价值变动	7	-1	-1	-1		
合同负债	12	13	18	21	营运资金变动	-53	-53	-115	-107		
其他流动负债	54	60	69	80	<b>投资活动现金流</b>	<b>-165</b>	<b>-175</b>	<b>-31</b>	<b>-27</b>		
<b>流动负债合计</b>	<b>197</b>	<b>238</b>	<b>307</b>	<b>366</b>	资本支出	-71	-192	-47	-43		
长期借款及应付债券	0	0	0	0	长期投资	-114	10	10	10		
其他长期负债	12	12	12	12	其他	21	7	7	6		
<b>长期负债合计</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>12</b>	<b>筹资活动现金流</b>	<b>-63</b>	<b>-62</b>	<b>-76</b>	<b>-87</b>		
<b>负债合计</b>	<b>210</b>	<b>250</b>	<b>318</b>	<b>378</b>	债务融资	0	15	15	15		
股本	173	242	242	242	权益融资	0	4	0	0		
股东权益	1146	1229	1340	1480	其它	-63	-81	-91	-102		
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1356</b>	<b>1479</b>	<b>1658</b>	<b>1858</b>	<b>现金净增加额</b>	<b>-163</b>	<b>-105</b>	<b>7</b>	<b>53</b>		

资料来源: Wind 资讯、国海证券研究所

## 【汽车小组介绍】

戴畅，首席分析师，上海交通大学本硕，9年汽车卖方工作经验，全行业覆盖，深耕一线，主攻汽车智能化和电动化，善于把握行业周期拐点，技术突破节奏，以及个股经营变化。

吴铭杰，汽车行业分析师，上海财经大学金融专业硕士，2年汽车市场研究经验，擅长发现个股边际变化，从底部挖掘潜力个股，目前主要覆盖汽车热管理及机器人产业链。

王琿，汽车行业分析师，中国人民大学管理学硕士、新加坡管理大学财务分析专业硕士、吉林大学汽车设计专业学士。3年主机厂汽车设计经验，2年汽车市场研究经验。曾任职于一汽汽研负责自主品牌造型设计工作，目前主要覆盖整车及重点主机厂产业链。

## 【分析师承诺】

戴畅，吴铭杰，本报告中的分析师均具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收取到任何形式的补偿。

## 【国海证券投资评级标准】

### 行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深 300 指数；  
 中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深 300 指数；  
 回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深 300 指数。

### 股票投资评级

买入：相对沪深 300 指数涨幅 20%以上；  
 增持：相对沪深 300 指数涨幅介于 10%~20%之间；  
 中性：相对沪深 300 指数涨幅介于-10%~10%之间；  
 卖出：相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

## 【免责声明】

本报告的风险等级定级为 R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。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，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。

## 【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告视为作出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，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，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。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

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、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

## 【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。