

绿的谐波 (688017.SH)

Q3 业绩显著修复，研发投入持续加强

事件：公司发布 2024 年三季报

2024 年前三季度营收增长，其中 Q3 单季度业绩已显著修复。2024 年前三季度，公司实现营业收入 2.76 亿元，同比增长 8.64%，实现归母净利润 0.59 亿元，同比下降 18.85%。单季度看，2024Q3 实现营业收入 1.04 亿元，同比增长 25.59%；实现归母净利润 0.22 亿元，同比增长 1.63%，单季度利润增速转正，业绩开始显著修复。

研发投入持续加强，新产品线逐步发力。公司持续加大研发投入，2024 年前三季度研发费用总额达到 0.36 亿元，同比增长 14.49%；前三季度研发费用率为 12.99%，是四费中最高项，体现了公司研发驱动的战略。公司在保持现有产品线稳定的同时，积极拓展新的应用领域和产品线，特别是在工业自动化和机器人领域的布局逐步显现成效。公司已成功研发多款新产品，并在多个关键技术领域取得突破，为未来的增长打下坚实基础。

紧抓机电一体化趋势，进一步驱动研发体系。2024 年公司攻克了机电一体化以及微型电液伺服等技术壁垒，研发出了全新一代机电一体化产品，随着新产品规模扩张，将有利于巩固公司行业龙头地位。继续聚焦传动产业链，通过机电一体化以及微型电液伺服等技术的创新，加大市场开拓力度，公司面向全新场景的机电一体化产品和微型电液伺服产品逐步登陆市场。同时，公司持续加大研发投入，面对越来越多的全新应用场景，利用机电一体化及微型电液技术的优势持续向外延伸，同时聚焦前沿的高端装备的需求，进一步驱动公司长期发展的研发体系。

盈利预测与投资建议。我们预计公司 2024-2026 年实现营业收入 4.21/5.70/7.40 亿元，实现归母净利润 1.02/1.43/2.03 亿元，当前市值对应 2024 年 PE 为 151.4X。长期看公司有望受益于智能机器人发展，实现规模快速扩张，维持“增持”评级。

风险提示：行业竞争加剧风险；行业需求下行风险；原材料价格波动风险。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入 (百万元)	446	356	421	570	740
增长率 yoy (%)	0.5	-20.1	18.3	35.3	29.8
归母净利润 (百万元)	155	84	102	143	203
增长率 yoy (%)	-17.9	-45.8	20.7	40.5	42.1
EPS 最新摊薄 (元/股)	0.92	0.50	0.60	0.85	1.20
净资产收益率 (%)	8.1	4.2	4.9	6.6	8.7
P/E (倍)	99.0	182.7	151.4	107.7	75.8
P/B (倍)	7.9	7.6	7.5	7.1	6.6

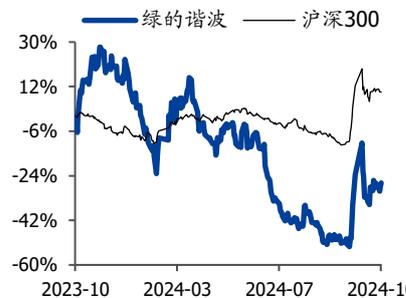
资料来源：Wind，国盛证券研究所 注：股价为 2024 年 10 月 31 日收盘价

增持 (维持)

股票信息

行业	自动化设备
前次评级	增持
10月31日收盘价 (元)	91.10
总市值 (百万元)	15,374.39
总股本 (百万股)	168.76
其中自由流通股 (%)	100.00
30日日均成交量 (百万股)	5.18

股价走势



作者

分析师 张一鸣
执业证书编号：S0680522070009
邮箱：zhangyiming@gszq.com
分析师 刘嘉林
执业证书编号：S0680524070005
邮箱：liujialin@gszq.com

相关研究

- 《绿的谐波 (688017.SH)：24H1 收入同比持平，技术创新保障长远发展》 2024-08-31
- 《绿的谐波 (688017.SH)：20 亿定增获批，为机器人时代准备产能》 2024-07-06
- 《绿的谐波 (688017.SH)：2023 年业绩快报：需求短期承压，产品迭代与海外布局稳步推进》 2024-02-26

财务报表和主要财务比率
资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1525	1666	1616	1578	1623
现金	729	969	940	921	1006
应收票据及应收账款	119	117	122	227	209
其他应收款	11	3	13	8	19
预付账款	26	11	32	26	50
存货	249	254	198	84	27
其他流动资产	391	312	312	312	312
非流动资产	891	1146	1190	1319	1459
长期投资	59	57	54	51	47
固定资产	348	392	438	548	669
无形资产	20	62	68	75	83
其他非流动资产	463	635	631	645	660
资产总计	2415	2812	2806	2897	3082
流动负债	337	611	577	582	626
短期借款	212	434	434	434	434
应付票据及应付账款	59	42	83	86	127
其他流动负债	66	135	60	63	64
非流动负债	144	184	161	141	122
长期借款	99	124	101	82	63
其他非流动负债	45	59	59	59	59
负债合计	481	794	737	724	748
少数股东权益	-2	5	6	6	7
股本	169	169	169	169	169
资本公积	1331	1340	1340	1340	1340
留存收益	423	490	562	654	785
归属母公司股东权益	1936	2013	2064	2167	2327
负债和股东权益	2415	2812	2806	2897	3082

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	26	149	164	164	289
净利润	156	85	102	143	204
折旧摊销	42	47	42	53	69
财务费用	-21	-23	-24	-39	-49
投资损失	-9	-12	-12	-13	-11
营运资金变动	-185	0	61	24	81
其他经营现金流	42	51	-6	-6	-5
投资活动现金流	-157	-188	-69	-164	-192
资本支出	87	76	47	132	144
长期投资	-89	-117	3	3	4
其他投资现金流	-159	-229	-19	-28	-45
筹资活动现金流	216	323	-124	-18	-11
短期借款	198	222	0	0	0
长期借款	99	25	-23	-19	-19
普通股增加	48	0	0	0	0
资本公积增加	-39	9	0	0	0
其他筹资现金流	-89	67	-101	1	8
现金净增加额	87	286	-30	-18	85

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	446	356	421	570	740
营业成本	229	210	260	352	444
营业税金及附加	3	3	4	6	7
营业费用	6	11	13	16	20
管理费用	23	22	23	32	42
研发费用	46	48	58	74	81
财务费用	-21	-23	-24	-39	-49
资产减值损失	-20	-18	-4	-6	-7
其他收益	14	14	0	1	2
公允价值变动收益	9	1	6	6	5
投资净收益	9	12	12	13	11
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	169	92	109	154	219
营业外收入	1	0	1	1	1
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	170	92	110	155	220
所得税	14	7	8	11	16
净利润	156	85	102	143	204
少数股东损益	1	1	0	1	1
归属母公司净利润	155	84	102	143	203
EBITDA	210	144	154	210	289
EPS (元)	0.92	0.50	0.60	0.85	1.20

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入(%)	0.5	-20.1	18.3	35.3	29.8
营业利润(%)	-21.5	-45.9	19.2	41.1	42.5
归属于母公司净利润(%)	-17.9	-45.8	20.7	40.5	42.1
获利能力					
毛利率(%)	48.7	41.1	38.3	38.3	40.0
净利率(%)	34.8	23.6	24.1	25.0	27.4
ROE(%)	8.1	4.2	4.9	6.6	8.7
ROIC(%)	6.8	3.3	3.9	5.3	7.0
偿债能力					
资产负债率(%)	19.9	28.2	26.3	25.0	24.3
净负债比率(%)	-20.0	-13.0	-16.0	-15.2	-18.5
流动比率	4.5	2.7	2.8	2.7	2.6
速动比率	3.5	2.0	2.1	2.2	2.2
营运能力					
总资产周转率	0.2	0.1	0.1	0.2	0.2
应收账款周转率	4.0	3.0	3.5	3.3	3.4
应付账款周转率	2.4	4.2	4.2	4.2	4.2
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	0.92	0.50	0.60	0.85	1.20
每股经营现金流(最新摊薄)	0.15	0.88	0.97	0.97	1.71
每股净资产(最新摊薄)	11.47	11.93	12.23	12.84	13.79
估值比率					
P/E	99.0	182.7	151.4	107.7	75.8
P/B	7.9	7.6	7.5	7.1	6.6
EV/EBITDA	70.0	103.9	97.1	71.1	51.3

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2024 年 10 月 31 日收盘价

免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息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。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的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。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在10%以上

国盛证券研究所

北京

地址：北京市东城区永定门西滨河路8号院7楼中海地产广场东塔7层

邮编：100077

邮箱：gsresearch@gszq.com

南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

上海

地址：上海市浦东新区南洋泾路555号陆家嘴金融街区22栋

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com