

## 鼎智科技 (873593.BJ)

## 三季度业绩显著修复，机器人产品顺利推进

三季度业绩大幅改善，需求拐点临近。公司2024年前三季度实现营业收入1.70亿元，同比下降28.58%；实现归母净利润0.31亿元，同比下降54.43%；扣非后归母净利润0.27亿元，同比下降54.82%。公司2024年前三季度业绩同比下滑，主要受突发性事件带来的增量需求逐渐退出影响。分季度看，公司2024Q3实现收入0.67亿元，同比增长55.84%，环比增长12.43%；实现归母净利润0.14亿元，同比增长4.65%，环比增长15.99%。三季度业绩呈现明显修复趋势，结合突发性需求已基本出清，公司下游需求拐点或已临近。

毛利率维持在较高水平，主营业务优势突出。公司2024年前三季度整体毛利率为52.67%，较2023年全年水平提升了0.28pct。分季度看，2024Q1~Q3公司单季度毛利率分别为54.04%/53.28%/51.25%，公司立足于医疗领域精密传动，行业高附加值属性明显，需求阶段性调整并未对公司盈利能力产生显著影响。从费用率看，公司2024年前三季度销售费用率、管理费用率、财务费用率、研发费用率分别为14.34%/10.78%/-1.99%/10.86%，较2023年全年分别+4.24pct/+1.79pct/-0.37pct/+3.06pct，费用率有一定提升。

搭建一体化研发平台，加快机器人领域产品升级。2024年公司已完成滚珠丝杆多条生产线的搭建；完成行星滚柱丝杆多条生产线的搭建，已经开始试产。无框电机方面，齿槽转矩比同行业降低15%，力矩和输出功率比同行业提升20%。音圈电机方面，完成婴儿呼吸机高频呼吸模块研发，采用双驱动模块化设计，可靠性极大提升。关节电机模组方面，开发完成多系列机器人一体化行星模组产品。齿轮箱方面，完成了外径从6mm-42mm各系列精密行星齿轮箱开发，同时完成了各系列电机行星模组齿轮箱开发，具备各零部件机加工自制能力。

盈利预测与投资建议：我们预计公司2024-2026年营业收入为2.54/3.18/4.17亿元，归母净利润为0.66/0.84/1.08亿元，当前市值对应2024年PE为54.8X。公司定位高端市场，有望保持高毛利并提升市占率，维持“买入”评级。

风险提示：市场开拓进度不及预期风险；下游产业扩张不及预期风险；行业竞争格局恶化风险。

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	318	282	254	318	417
增长率yoy(%)	64.0	-11.3	-10.2	25.5	30.9
归母净利润(百万元)	101	81	66	84	108
增长率yoy(%)	103.4	-19.8	-18.2	26.5	29.5
EPS最新摊薄(元/股)	0.75	0.60	0.49	0.62	0.81
净资产收益率(%)	37.6	12.1	9.5	11.3	13.6
P/E(倍)	36.0	44.8	54.8	43.3	33.4
P/B(倍)	13.5	5.4	5.2	4.9	4.6

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

## 买入(维持)

## 股票信息

行业	自动化设备
前次评级	买入
10月31日收盘价(元)	26.98
总市值(百万元)	3,627.78
总股本(百万股)	134.46
其中自由流通股(%)	85.21
30日日均成交量(百万股)	5.37

## 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

- 《鼎智科技(873593.BJ): 收入阶段性波动, 二季度业绩环比改善》 2024-08-30
- 《鼎智科技(873593.BJ): 收入阶段性调整, 实力为基稳步前行》 2024-04-24
- 《鼎智科技(873593.BJ): 23H1费用扩张影响利润释放, 战略投资落地有望加速公司成长》 2023-08-26

**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
<b>流动资产</b>	249	512	558	583	639
现金	83	205	244	237	267
应收票据及应收账款	37	31	30	47	54
其他应收款	3	4	3	6	5
预付账款	6	2	5	4	9
存货	40	28	35	48	63
其他流动资产	80	241	241	241	241
<b>非流动资产</b>	117	204	203	222	250
长期投资	0	7	14	22	29
固定资产	38	42	53	71	89
无形资产	29	29	33	39	45
其他非流动资产	51	126	102	90	87
<b>资产总计</b>	367	716	760	805	888
<b>流动负债</b>	93	47	64	65	91
短期借款	10	5	5	5	5
应付票据及应付账款	43	19	38	38	64
其他流动负债	40	23	21	23	22
<b>非流动负债</b>	5	1	1	1	1
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	5	1	1	1	1
<b>负债合计</b>	98	48	65	66	92
少数股东权益	0	1	1	1	1
股本	35	96	134	134	134
资本公积	124	428	390	390	390
留存收益	109	142	192	250	330
归属母公司股东权益	268	667	694	738	796
<b>负债和股东权益</b>	367	716	760	805	888

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	128	79	79	58	117
净利润	101	81	66	84	108
折旧摊销	7	12	8	11	14
财务费用	-5	-5	-5	-5	-6
投资损失	4	-5	0	0	0
营运资金变动	16	-8	11	-31	0
其他经营现金流	5	5	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-158	-410	-6	-30	-42
资本支出	83	101	-9	12	21
长期投资	-75	-180	-7	-7	-7
其他投资现金流	-150	-490	-22	-25	-28
<b>筹资活动现金流</b>	59	314	-35	-36	-45
短期借款	10	-5	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	4	61	38	0	0
资本公积增加	95	304	-38	0	0
其他筹资现金流	-49	-46	-35	-36	-45
<b>现金净增加额</b>	34	-16	39	-7	30

**利润表 (百万元)**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	318	282	254	318	417
营业成本	142	134	124	165	221
营业税金及附加	2	1	1	2	2
营业费用	25	29	20	24	31
管理费用	19	25	19	16	17
研发费用	15	22	16	20	25
财务费用	-5	-5	-5	-5	-6
资产减值损失	-1	-2	0	0	0
其他收益	6	13	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	-4	5	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	120	91	77	98	126
营业外收入	0	1	0	0	0
营业外支出	1	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	119	92	77	97	126
所得税	18	11	11	14	18
<b>净利润</b>	101	81	66	84	108
少数股东损益	0	0	0	0	0
<b>归属母公司净利润</b>	101	81	66	84	108
EBITDA	124	98	79	101	133
EPS (元)	0.75	0.60	0.49	0.62	0.81

**主要财务比率**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	64.0	-11.3	-10.2	25.5	30.9
营业利润(%)	106.5	-23.7	-15.3	25.8	29.4
归属于母公司净利润(%)	103.4	-19.8	-18.2	26.5	29.5
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	55.4	52.4	51.1	48.3	46.9
净利率(%)	31.7	28.6	26.1	26.3	26.0
ROE(%)	37.6	12.1	9.5	11.3	13.6
ROIC(%)	35.0	11.2	8.7	10.5	12.7
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	26.8	6.7	8.6	8.2	10.4
净负债比率(%)	-25.3	-29.8	-34.3	-31.4	-32.8
流动比率	2.7	10.9	8.7	9.0	7.0
速动比率	2.1	10.2	8.0	8.1	6.2
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	1.2	0.5	0.3	0.4	0.5
应收账款周转率	8.6	8.3	8.3	8.3	8.3
应付账款周转率	3.8	4.3	4.3	4.3	4.3
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.75	0.60	0.49	0.62	0.81
每股经营现金流(最新摊薄)	0.95	0.59	0.59	0.43	0.87
每股净资产(最新摊薄)	2.00	4.96	5.16	5.49	5.92
<b>估值比率</b>					
P/E	36.0	44.8	54.8	43.3	33.4
P/B	13.5	5.4	5.2	4.9	4.6
EV/EBITDA	28.2	32.7	40.0	31.2	23.5

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