

国盛智科 (688558)

2024 年三季报点评: Q3 单季度业绩增速转正, 静待机床行业需求回暖

增持 (维持)

2024 年 10 月 31 日

证券分析师 周尔双

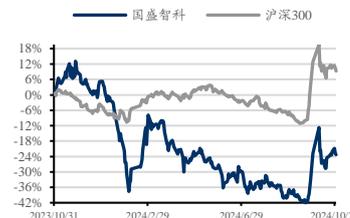
执业证书: S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	1163	1104	1041	1205	1393
同比 (%)	2.32	(5.08)	(5.72)	15.78	15.55
归母净利润 (百万元)	185.49	142.68	132.26	157.32	186.74
同比 (%)	(7.48)	(23.08)	(7.30)	18.95	18.70
EPS-最新摊薄 (元/股)	1.41	1.08	1.00	1.19	1.41
P/E (现价&最新摊薄)	14.33	18.63	20.10	16.90	14.24

股价走势



投资要点

■ Q3 单季度营收和利润增速转正

2024 年前三季度公司实现营收 7.99 亿元, 同比-5.65%; 实现归母净利润 0.99 亿元, 同比-13.79%; 实现扣非归母净利润 0.94 亿元, 同比-13.73%。前三季度公司营收下滑主要系机床行业整体需求偏弱, 利润降幅高于收入降幅系市场价格竞争激烈毛利率略有下滑叠加期间费用率提升。

单季度来看, 2024Q3 单季度实现营收 2.79 亿元, 同比+0.21%; 实现归母净利润 0.37 亿元, 同比+20.33%; 实现扣非归母净利润 0.36 亿元, 同比+23.89%, 2024Q3 单季度公司营收与利润同比增速均实现转正。

■ 毛利率略有下滑, 期间费用率有所提升

2024 年前三季度公司毛利率为 24.17%, 同比-1.25pct, 2024Q3 单季度毛利率为 26.20%, 同比+1.13pct, 环比+2.86pct, 单三季度公司毛利率有所改善。2024 年前三季度公司销售净利率为 12.66%, 同比-0.85pct, 2024Q3 单季度销售净利率为 13.55%, 同比+2.31pct, 环比+0.29pct, 单三季度净利率伴随毛利率提升同步复苏。

期间费用率方面, 2024 年前三季度期间费用率为 12.11%, 同比+1.27pct, 其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 4.33%/3.49%/-0.70%/4.99%, 分别同比+0.19pct/+0.39pct/+0.54pct/+0.15pct。

■ 研发创新持续加码, 市场开拓不断加速

1) 公司持续加码研发创新, 产品力不断增强。2024 年公司针对航空航天、零部件加工等多个应用场景研发了新品五轴机床, 提高了应对复杂加工场景的能力与加工效率。产品竞争力不断提高。

2) 市场拓展加速, 不断开拓海外市场。公司积极参加国内外各大展会, 积极推广公司产品, 并与国内一些重点行业、重点客户达成合作。另外公司不断加大海外市场拓展力度, 完善海外渠道布局。海内外渠道布局的不断改善有望为公司带来更强的销售能力。

■ 盈利预测与投资评级: 考虑到制造业复苏节奏放缓, 我们下调公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 1.32 (原值 1.80) /1.57 (原值 2.29) /1.87 (原值 2.73) 亿元, 当前股价对应动态 PE 分别为 20/17/14 倍, 考虑到公司研发投入与渠道布局不断加码, 维持“增持”评级。

■ 风险提示: 原材料价格波动、制造业恢复不及预期、行业竞争加剧。

市场数据

收盘价(元)	20.14
一年最低/最高价	15.09/30.81
市净率(倍)	1.66
流通 A 股市值(百万元)	2,658.48
总市值(百万元)	2,658.48

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.16
资产负债率(% ,LF)	20.76
总股本(百万股)	132.00
流通 A 股(百万股)	132.00

相关研究

《国盛智科(688558): 2023 年年报点评: 业绩短期承压, 核心部件自制率提升》

2024-04-24

《国盛智科(688558): 2023 年三季报点评: 收入确认影响 Q3 业绩, 看好公司产品竞争力》

2023-10-31

## 国盛智科三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>1,595</b>	<b>1,826</b>	<b>2,033</b>	<b>2,251</b>	<b>营业总收入</b>	<b>1,104</b>	<b>1,041</b>	<b>1,205</b>	<b>1,393</b>
货币资金及交易性金融资产	337	696	810	905	营业成本(含金融类)	831	789	909	1,046
经营性应收款项	351	333	369	426	税金及附加	7	7	8	9
存货	477	368	424	487	销售费用	52	44	51	58
合同资产	10	7	8	10	管理费用	37	33	39	45
其他流动资产	420	422	423	423	研发费用	55	49	55	63
<b>非流动资产</b>	<b>459</b>	<b>523</b>	<b>628</b>	<b>772</b>	财务费用	(14)	0	0	0
长期股权投资	7	9	11	13	加:其他收益	19	18	19	21
固定资产及使用权资产	348	411	514	655	投资净收益	11	10	12	14
在建工程	20	18	16	15	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	72	73	75	78	减值损失	(6)	0	0	0
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	2	1	1	1
长期待摊费用	5	5	5	5	<b>营业利润</b>	<b>162</b>	<b>148</b>	<b>175</b>	<b>208</b>
其他非流动资产	7	7	7	7	营业外净收支	(2)	(1)	(1)	(1)
<b>资产总计</b>	<b>2,054</b>	<b>2,349</b>	<b>2,662</b>	<b>3,024</b>	<b>利润总额</b>	<b>160</b>	<b>147</b>	<b>174</b>	<b>207</b>
<b>流动负债</b>	<b>417</b>	<b>530</b>	<b>614</b>	<b>709</b>	减:所得税	17	14	17	20
短期借款及一年内到期的非流动负债	0	0	0	0	<b>净利润</b>	<b>143</b>	<b>133</b>	<b>158</b>	<b>187</b>
经营性应付款项	284	378	436	501	减:少数股东损益	0	0	0	1
合同负债	74	79	91	105	<b>归属母公司净利润</b>	<b>143</b>	<b>132</b>	<b>157</b>	<b>187</b>
其他流动负债	59	72	87	103	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.08	1.00	1.19	1.41
非流动负债	25	75	145	225	EBIT	135	119	143	172
长期借款	0	50	120	200	EBITDA	176	160	194	236
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	24.74	24.17	24.54	24.92
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	12.92	12.71	13.05	13.41
其他非流动负债	25	25	25	25	收入增长率(%)	(5.08)	(5.72)	15.78	15.55
<b>负债合计</b>	<b>442</b>	<b>605</b>	<b>759</b>	<b>934</b>	归母净利润增长率(%)	(23.08)	(7.30)	18.95	18.70
归属母公司股东权益	1,591	1,724	1,881	2,068					
少数股东权益	21	21	22	22					
<b>所有者权益合计</b>	<b>1,612</b>	<b>1,745</b>	<b>1,903</b>	<b>2,090</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>2,054</b>	<b>2,349</b>	<b>2,662</b>	<b>3,024</b>					

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	192	405	188	209	每股净资产(元)	12.06	13.06	14.25	15.66
投资活动现金流	81	(95)	(144)	(193)	最新发行在外股份(百万股)	132	132	132	132
筹资活动现金流	(62)	50	70	80	ROIC(%)	7.66	6.32	6.80	7.24
现金净增加额	211	360	114	95	ROE-摊薄(%)	8.97	7.67	8.36	9.03
折旧和摊销	41	41	51	63	资产负债率(%)	21.51	25.73	28.52	30.88
资本开支	(15)	(103)	(154)	(205)	P/E(现价&最新股本摊薄)	18.63	20.10	16.90	14.24
营运资本变动	14	241	(9)	(28)	P/B(现价)	1.67	1.54	1.41	1.29

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>