

2024年11月05日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

机床行业有望迎来复苏，公司产品或将受益

—国盛智科（688558.SH）公司事件点评报告

买入（首次）

事件

分析师：吕卓阳 S1050523060001

lvzy@cfsc.com.cn

联系人：尤少炜 S1050124040003

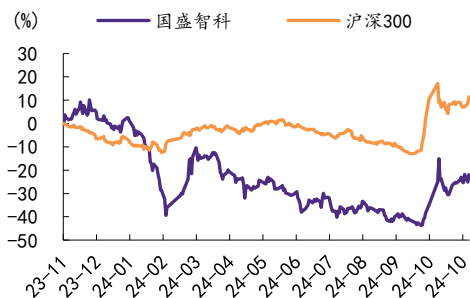
yousw@cfsc.com.cn

基本数据

2024-11-05

当前股价（元）	21.96
总市值（亿元）	29
总股本（百万股）	132
流通股本（百万股）	132
52周价格范围（元）	15.2-30.54
日均成交额（百万元）	20.84

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

国盛智科 10 月 30 日发布 2024 年前三季度业绩报告：2024 年 Q1-Q3 实现营业收入 7.99 亿元（同比-5.65%），归母净利润 0.99 亿元（同比-13.79%），扣非归母净利润 0.94 亿元（同比-13.73%）。其中 2024 年 Q3 单季实现营业收入 2.79 亿元（同比+0.21%，环比+1.22%），归母净利润 0.37 亿元（同比+20.33%，环比+4.35%），扣非归母净利润 0.36 亿元（同比+23.89%，环比+8.58%）。

投资要点

■ 机床行业有望迎来复苏，公司产品或将受益

机床行业为装备制造业提供生产设备，数控机床是装备制造业的工作母机。在国家推动新一轮大规模设备更新以及制造业转型升级的背景下，上半年需求疲弱的机床市场有望迎来复苏。根据中国机床工具工业协会的统计数据，2024 年 1-8 月金属加工机床新增订单同比增长 3.5%，预计未来还会持续增长。公司的主要产品包括中高档数控机床、智能自动化生产线以及装备部件，其中数控机床产品主要为金属切削机床，具有高精、高速、高效、高稳定性的性能特点，还能结合下游客户的应用场景，实现大型化、智能化、多轴化、复合化加工，属于行业内中高端产品。2024 年 H1 公司的数控机床业务实现营业收入 4.16 亿元，占其营业收入的 79.8%；此外，公司的五轴机床订单也同比增长明显。受益于行业复苏和政策支持，未来公司相关产品订单有望持续增长。

■ 持续推进技术创新，有望实现五轴机床进口替代

报告期内公司坚持高精、高速、高效、高稳定性的产品开发战略，围绕下游客户的应用场景和个性化需求持续推进技术创新，2024 年 H1 公司研发投入 2601.98 万元，占营业收入的 5.0%，同比增加 0.24 个百分点，新获授权专利 32 项，其中发明专利 16 项，实用新型专利 9 项，外观设计专利 2 项，另获软件著作权 5 项。同时，立式摇篮五轴双轴转台已开始测试，五轴龙门用双轴摆头也已进入试制阶段，其测试数据和进口件相近。这两种核心部件的研发和自制将有效提升公司五轴机床产品的市场影响力，未来有望逐步实现进口替代，支撑公司新一轮业绩增长。

■ Q3 费用管控较好，整体盈利能力有望回升

2024 年 Q3 公司的销售费用率为 3.55%（同比-0.91pct），管理费用率为 3.21%（同比+0.2pct），财务费用率为-0.16%（同比-0.05pct），费用管控较好。2024 年 Q1-Q3 公司实现销售毛利率 24.17%（同比-1.25pct），销售净利率 12.66%（同比-0.84pct），其中，Q3 实现销售毛利率 26.2%（同比+1.13pct），销售净利率 13.55%（同比+2.31pct），虽然前三季度受市场影响公司整体盈利能力略有下滑，但随着行业逐渐回暖，Q3 公司的盈利能力同比实现了一定增长，公司整体盈利能力未来有望持续回升。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 10.43、11.49、12.81 亿元，EPS 分别为 0.95、1.20、1.46 元，当前股价对应 PE 分别为 23.0、18.4、15.0 倍。公司现已发展成为国内为数不多成功开发出五轴联动数控机床等高档数控机床并实现量产的新兴智能制造装备商，在金属切削数控机床领域整体技术已达到国内先进水平，在行业内具备较强的竞争力。尽管前三季度公司业绩有所下滑，考虑到机床行业有望迎来复苏，公司的营收还有继续成长的空间，首次覆盖，给与“买入”投资评级。

■ 风险提示

宏观经济环境和相关行业经营环境变化的风险；市场竞争风险；主要原材料及外购零部件价格波动的风险；技术升级迭代的风险；专利被仿制、被侵权的风险；部分进口核心部件供应的风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,104	1,043	1,149	1,281
增长率（%）	-5.1%	-5.5%	10.1%	11.5%
归母净利润（百万元）	143	126	158	193
增长率（%）	-23.1%	-11.7%	25.3%	22.3%
摊薄每股收益（元）	1.08	0.95	1.20	1.46
ROE（%）	8.8%	7.5%	8.9%	10.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	337	485	537	585
应收款	300	286	315	351
存货	477	447	457	474
其他流动资产	482	451	496	553
流动资产合计	1,595	1,668	1,805	1,964
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	348	342	308	277
在建工程	20	2	2	1
无形资产	72	67	63	59
长期股权投资	7	13	13	13
其他非流动资产	11	11	11	11
非流动资产合计	459	436	397	363
资产总计	2,054	2,104	2,202	2,326
流动负债:				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	284	268	274	285
其他流动负债	59	59	59	59
流动负债合计	417	399	412	432
非流动负债:				
长期借款	0	0	0	0
其他非流动负债	25	25	25	25
非流动负债合计	25	25	25	25
负债合计	442	424	437	456
所有者权益				
股本	132	132	132	132
股东权益	1,612	1,680	1,766	1,870
负债和所有者权益	2,054	2,104	2,202	2,326

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	143	126	158	193
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	39	38	38	34
公允价值变动	0	5	-1	-1
营运资金变动	10	56	-71	-91
经营活动现金净流量	192	226	124	135
投资活动现金净流量	81	19	34	31
筹资活动现金净流量	-125	-58	-73	-89
现金流量净额	148	187	85	77

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,104	1,043	1,149	1,281
营业成本	831	809	826	857
营业税金及附加	7	7	8	9
销售费用	52	49	55	61
管理费用	37	37	39	40
财务费用	-14	-11	-11	-11
研发费用	55	51	55	61
费用合计	129	126	138	151
资产减值损失	-6	2	-2	-20
公允价值变动	0	5	-1	-1
投资收益	11	4	0	0
营业利润	162	142	177	217
加:营业外收入	0	1	1	1
减:营业外支出	2	2	2	2
利润总额	160	141	177	216
所得税费用	17	15	19	23
净利润	143	126	158	193
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	143	126	158	193

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	-5.1%	-5.5%	10.1%	11.5%
归母净利润增长率	-23.1%	-11.7%	25.3%	22.3%
盈利能力				
毛利率	24.7%	22.5%	28.1%	33.1%
四项费用/营收	11.7%	12.1%	12.0%	11.8%
净利率	12.9%	12.1%	13.8%	15.1%
ROE	8.8%	7.5%	8.9%	10.3%
偿债能力				
资产负债率	21.5%	20.1%	19.8%	19.6%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.6
应收账款周转率	3.7	3.6	3.6	3.6
存货周转率	1.7	1.8	1.8	1.8
每股数据(元/股)				
EPS	1.08	0.95	1.20	1.46
P/E	20.3	23.0	18.4	15.0
P/S	2.6	2.8	2.5	2.3
P/B	1.8	1.7	1.7	1.6

资料来源: Wind、华鑫证券研究

机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

何春玉：硕士，2023年8月加入华鑫证券。

尤少炜：硕士，2024年4月加入华鑫证券。

证券分析师承诺

本报告署名分析师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、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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到任何形式的补偿。

证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的12个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：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；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。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。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。