

2022年11月21日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

装备制造业备受关注，公司高速平衡机业务有望持续受益

—集智股份（300553.SZ）公司事件点评报告 买入（维持） 事件

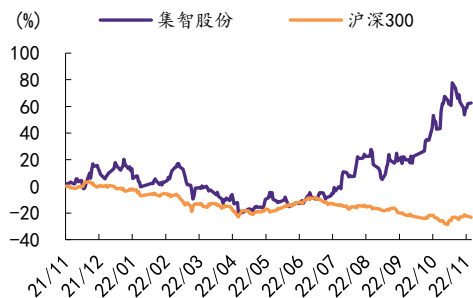
分析师：黄俊伟 S1050522060002
huangjw@cfsc.com.cn

基本数据

2022-11-21

当前股价（元）	54.95
总市值（亿元）	34
总股本（百万股）	62
流通股本（百万股）	36
52周价格范围（元）	27.28-60.92
日均成交额（百万元）	30.99

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《集智股份（300553）：Q3 或迎业绩拐点，多元业务拓展顺利》2022-10-25
- 2、《集智股份（300553）：国内平衡机龙头，多个赛道有望创造新增长点》2022-09-04

2022年11月21日，工信部等三部门联合印发《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》（以下简称《通知》），其中包括：（七）巩固装备制造业良好势头。打好关键核心技术攻坚战，提高大飞机、航空发动机及燃气轮机、船舶与海洋工程装备、高端数控机床等重大技术装备自主设计和系统集成能力……优化实施首台（套）重大技术装备、重点新材料首批次保险补偿试点政策，深入开展政府采购支持首台（套）试点，推动首台（套）、首批次等创新产品研发创新和推广应用。

投资要点

政策聚焦装备制造业，公司业务或受益

2022年11月21日，工信部等三部门联合印发《关于巩固回升向好趋势加力振作工业经济的通知》（以下简称《通知》），强调重视装备制造业，其中包括大飞机、航空发动机及燃气轮机、船舶与海洋工程装备、高端数控机床等重大技术装备。公司主营业务包括全自动平衡机的设计和制造，下游行业包括航天航空、高铁、电力、船舶等，属于《通知》提及的装备制造业范畴，有望持续受益。

专注高速平衡机研发，具备经济+安全双重意义

公司专注高速平衡机研发、制造业务，具备经济和战略安全的双重意义。高速动平衡机的下游行业包括船舶用燃气轮机、核动力汽轮发电机组、航空发动机等，目前下游相关企业进行高速动平衡的实验装置对进口设备存在较大依赖度。公司专注研发高速动平衡技术及其产品，具备经济和战略安全的双重意义，一方面是对高速平衡机市场进行国产替代，更为重要的是提升国产大型装备性能，保证国防和军事能力核心技术的自主可控。

公司高速动平衡机研发进展顺利。公司参与完成了250吨、200吨等高速动平衡设备及准高速动平衡设备，已经完成了应用在航空细长轴类转子的高速动平衡机，是国内唯一一家拥有实际生产经验团队的公司。公司于2020年为中国船舶提供高速动平衡仪的定制；2021年12月通过引进航发基金的方式与中国航发建立了合作关系，为其定制“高精度”的航空

专用平衡机，抓住航空发动机国产化的机遇。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 2.97、4.00、5.13 亿元，EPS 分别为 0.44、0.77、1.07 元，当前股价对应 PE 分别为 124.7、71.6、51.1 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

(1) 民用及高速动平衡市场规模低于预期；(2) 主营业务收入低于预期；(3) 自动化生产线业务拓展规模低于预期；(4) 谛听科技研发进度不及预期。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入 (百万元)	226	297	400	513
增长率 (%)	37.0%	31.6%	34.8%	28.1%
归母净利润 (百万元)	25	28	48	67
增长率 (%)	94.4%	11.1%	74.0%	40.1%
摊薄每股收益 (元)	0.52	0.44	0.77	1.07
ROE (%)	6.9%	4.1%	6.8%	9.1%

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	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产:					营业收入	226	297	400	513
现金及现金等价物	60	253	99	108	营业成本	127	166	220	271
应收款	50	66	89	113	营业税金及附加	2	3	4	5
存货	148	198	262	323	销售费用	35	42	50	64
其他流动资产	40	53	71	91	管理费用	24	36	47	61
流动资产合计	299	570	521	635	财务费用	-1	-6	-2	-2
非流动资产:					研发费用	24	39	42	55
金融类资产	1	1	1	1	费用合计	82	110	137	178
固定资产	75	94	188	336	资产减值损失	1	1	1	1
在建工程	3	121	154	0	公允价值变动	1	1	1	1
无形资产	29	28	26	25	投资收益	1	1	1	1
长期股权投资	0	0	0	0	营业利润	24	27	48	68
其他非流动资产	136	136	136	136	加:营业外收入	2	2	2	2
非流动资产合计	243	379	505	497	减:营业外支出	0	0	0	0
资产总计	542	950	1,025	1,132	利润总额	26	29	50	70
流动负债:					所得税费用	2	2	4	6
短期借款	4	37	27	27	净利润	24	26	46	64
应付账款、票据	74	99	131	162	少数股东损益	-1	-1	-2	-3
其他流动负债	23	23	23	23	归母净利润	25	28	48	67
流动负债合计	177	267	315	384					
非流动负债:					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	0	0	0	0	成长性				
其他非流动负债	8	8	8	8	营业收入增长率	37.0%	31.6%	34.8%	28.1%
非流动负债合计	8	8	8	8	归母净利润增长率	94.4%	11.1%	74.0%	40.1%
负债合计	185	275	323	391	盈利能力				
所有者权益					毛利率	43.7%	44.0%	45.0%	47.2%
股本	48	62	62	62	四项费用/营收	36.5%	37.1%	34.3%	34.7%
股东权益	357	675	702	741	净利率	10.5%	8.9%	11.5%	12.6%
负债和所有者权益	542	950	1,025	1,132	ROE	6.9%	4.1%	6.8%	9.1%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	34.1%	28.9%	31.5%	34.6%
净利润	24	26	46	64	营运能力				
少数股东权益	-1	-1	-2	-3	总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.5
折旧摊销	8	4	5	8	应收账款周转率	4.5	4.5	4.5	4.5
公允价值变动	1	1	1	1	存货周转率	0.9	0.9	0.9	0.9
营运资金变动	-10	-21	-47	-37	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	22	9	3	33	EPS	0.52	0.44	0.77	1.07
投资活动现金净流量	-42	-138	-127	6	P/E	106.6	124.7	71.6	51.1
筹资活动现金净流量	213	324	-29	-26	P/S	11.7	11.5	8.6	6.7
现金流量净额	193	196	-153	13	P/B	7.3	5.1	4.8	4.6

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 建筑建材组介绍

黄俊伟：同济大学土木工程学士&复旦大学金融学硕士，超过 5 年建筑建材行业研究经验和 3 年建筑建材实业从业经验。

■ 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。

■ 免责条款

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。