

国脉科技(002093)

通信服务/通信

发布时间：2024-01-24

证券研究报告 / 公司点评报告

买入

首次覆盖

产教融合协同效应凸显，费用下降盈利高增

——国脉科技 2023 年度业绩预告点评

事件：公司发布 2023 年度业绩预告，预计 2023 年实现归母净利润 1.00 亿元~1.30 亿元，YoY+39.69%~+81.60%；实现扣非后归母净利润 0.80 亿元~1.10 亿元，YoY+4.60%~+43.82%；实现基本每股收益 0.0993 元/股~0.1290 元/股。

点评：Q4 营收环比增长近 85%，控费增效利润高增。2023 年公司实现归母净利润即扣非后归母净利润高增，主要原因系经营效率优化、费用压降效果显著。公司物联网咨询与设计服务、物联网技术服务、教育业务收入在 23 年四季度显著提升，23Q4 单季度营业收入环比增长近 85%，测算单季度营收超 2.1 亿元。费用端，公司产教融合战略协同效应凸显，经营效率不断优化，23Q4 研发费用环比持续提升情况下 23 年全年费用总额实现大比例下降。公司 2023 年前三季度分别产生销售费用/管理费用/研发费用 840.04/5970.67/2236.16 万元，分别同比下降 54.53%/50.97%/2.25%，产、学、研深度融合模式带来协同效应助力公司盈利能力提升，实现利润端快速增长。

身联网业务未来前景广阔，养老场景有望打开新成长曲线。身联网通过人体特征和行为数据搜集分析实现精准健康管理、疾病风险预防等功能。我国老年人口规模庞大，养老服务供给不足，市场需求最为迫切。根据前瞻数据，2022 年我国养老产业市场规模约 9.4 万亿元。公司“国脉大学养老”大型智慧养老社区项目利用身联网、人工智能等技术为老人提供全方位多层次的精准健康管理服务，已完成基础设施建设，未来计划进一步推广至第三方养老机构与家居环境。对于重要研究方向脑机接口，正与多方合作积极探索进展和应用场景。身联网养老场景落地有望为公司打开新增长曲线。

产教融合夯实长期竞争力，与华为合作 ICT 学院赋能鸿蒙建设。公司坚持产教融合理念，全资举办的福州理工学院成为公司 5G、物联网业务的人才培养基地即创新项目孵化平台。公司已与华为合作建设 ICT 学院，以移动端鸿蒙开发为核心。1 月 18 日鸿蒙星河版面向开发者开放申请，公司教育业务有望深度受益，保持持续增长态势。

盈利预测与投资建议：国脉科技是我国领先的物联网技术服务提供商，看好公司产教融合发展理念，实现业绩持续增长。预计公司 2023-2025 年实现营收 5.27/6.01/6.82 亿元，归母净利润 1.14/1.35/1.56 亿元，对应 EPS 0.11/0.13/0.16 元，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：技术风险、新业务拓展不及预期、证券投资风险。

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	480	515	527	601	682
(+/-)%	10.26%	7.09%	2.43%	14.03%	13.40%
归属母公司净利润	98	72	114	135	156
(+/-)%	20.95%	-26.81%	59.51%	17.88%	16.04%
每股收益 (元)	0.10	0.07	0.11	0.13	0.16
市盈率	67.87	106.75	58.32	49.47	42.64
市净率	1.90	2.15	1.82	1.77	1.70
净资产收益率(%)	2.84%	2.03%	3.13%	3.57%	3.99%
股息收益率(%)	0.15%	0.15%	0.23%	0.23%	0.23%
总股本 (百万股)	1,008	1,008	1,008	1,008	1,008

股票数据

2024/01/23

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	6.61
12 个月股价区间 (元)	6.51~9.62
总市值 (百万元)	6,659.57
总股本 (百万股)	1,008
A 股 (百万股)	1,008
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	7

历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-11%	-9%	-17%
相对收益	-8%	-2%	5%

相关报告

《光模块：AIGC 时代不可或缺的传输管道核心组件》

--20230417

《年度策略：关注物联网及军工通信高景气成长》

--20230104

证券分析师：要文强

执业证书编号：S0550523010004
13552769350 yao_wq@nesc.cn

证券分析师：李玖

执业证书编号：S0550522030001
17796350403 lijiu1@nesc.cn

研究助理：刘云坤

执业证书编号：S0550122040030
15611880589 liuyk@nesc.cn

附表：财务报表预测摘要及指标

资产负债表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	301	405	540	722
交易性金融资产	443	443	443	443
应收款项	193	190	209	227
存货	1,513	1,497	1,538	1,564
其他流动资产	47	47	47	47
流动资产合计	2,543	2,626	2,823	3,057
可供出售金融资产				
长期投资净额	315	330	348	365
固定资产	694	680	666	652
无形资产	120	119	117	115
商誉	28	28	28	28
非流动资产合计	1,788	1,824	1,840	1,854
资产总计	4,331	4,450	4,664	4,910
短期借款	0	0	0	0
应付款项	213	228	259	294
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	10	10	10	10
流动负债合计	656	672	762	863
长期借款	81	81	81	81
其他长期负债	52	55	55	55
长期负债合计	133	136	136	136
负债合计	790	808	898	999
归属于母公司股东权益合计	3,554	3,652	3,772	3,913
少数股东权益	-13	-10	-6	-1
负债和股东权益总计	4,331	4,450	4,664	4,910

利润表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	515	527	601	682
营业成本	247	257	291	331
营业税金及附加	8	16	17	18
资产减值损失	-1	0	0	0
销售费用	16	13	14	16
管理费用	134	95	102	109
财务费用	4	0	0	0
公允价值变动净收益	-16	0	0	0
投资净收益	25	26	27	27
营业利润	75	147	173	201
营业外收支净额	-4	0	0	0
利润总额	72	147	173	201
所得税	-3	29	35	40
净利润	74	117	139	161
归属于母公司净利润	72	114	135	156
少数股东损益	3	3	4	5

现金流量表（百万元）	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	74	117	139	161
资产减值准备	14	0	0	0
折旧及摊销	46	33	33	33
公允价值变动损失	16	0	0	0
财务费用	7	0	0	0
投资损失	-25	-26	-27	-27
运营资本变动	19	35	27	50
其他	-10	-21	0	0
经营活动净现金流量	141	138	172	217
投资活动净现金流量	48	-18	-22	-20
融资活动净现金流量	-20	-17	-15	-15
企业自由现金流	206	168	180	226

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
每股指标				
每股收益（元）	0.07	0.11	0.13	0.16
每股净资产（元）	3.53	3.62	3.74	3.88
每股经营性现金流量（元）	0.14	0.14	0.17	0.22
成长性指标				
营业收入增长率	7.1%	2.4%	14.0%	13.4%
净利润增长率	-26.8%	59.5%	17.9%	16.0%
盈利能力指标				
毛利率	52.1%	51.3%	51.5%	51.4%
净利率	13.9%	21.7%	22.4%	22.9%
运营效率指标				
应收账款周转天数	123.99	130.94	119.50	115.12
存货周转天数	2,206.97	2,111.41	1,874.46	1,685.84
偿债能力指标				
资产负债率	18.2%	18.2%	19.3%	20.3%
流动比率	3.87	3.91	3.71	3.54
速动比率	1.44	1.57	1.58	1.63
费用率指标				
销售费用率	3.1%	2.5%	2.4%	2.3%
管理费用率	26.0%	18.0%	17.0%	16.0%
财务费用率	0.8%	0.0%	0.0%	0.0%
分红指标				
股息收益率	0.2%	0.2%	0.2%	0.2%
估值指标				
P/E（倍）	106.75	58.32	49.47	42.64
P/B（倍）	2.15	1.82	1.77	1.70
P/S（倍）	14.86	12.64	11.08	9.77
净资产收益率	2.0%	3.1%	3.6%	4.0%

资料来源：东北证券

研究团队简介:

要文强: 东北证券通信行业首席分析师。格拉斯哥大学硕士, 拥有 3 年军工、通信产业一级市场投资经验以及航天产业从业经验, 2020 年加入东北证券, 担任军工行业分析师, 2023 年担任通信行业首席分析师。执业证书编号: S0550523010004。

李玖: 北京大学光学博士, 北京大学国家发展研究院经济学学士(双学位), 电子科技大学本科, 曾任华为海思高级工程师、光峰科技博士后研究员, 具有三年产业经验, 2019 年加入东北证券, 现任电子行业首席分析师。

刘云坤: 伦敦政治经济学院风险与金融硕士, 中央财经大学金融学本科。2022 年加入东北证券, 现任东北证券通信组研究助理。

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

投资评级说明

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准: A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 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)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之三星辉中心 15 楼	510630

