

2024 年 03 月 05 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

国内专业通信网络技术服务商，产教融合战略持续赋能公司发展

—国脉科技（002093.SZ）公司动态研究报告

增持（首次）

投资要点

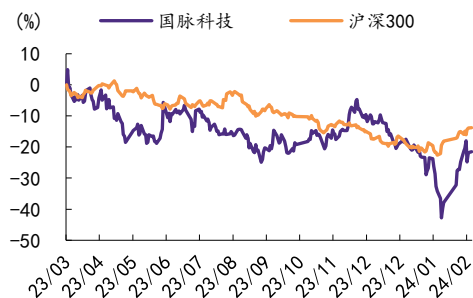
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn

基本数据

2024-03-04

当前股价（元）	7.2
总市值（亿元）	73
总股本（百万股）	1008
流通股本（百万股）	1007
52 周价格范围（元）	5.24-9.62
日均成交额（百万元）	190.94

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

■ 持续推进产教融合战略，助力公司可持续发展

公司全资创办的福州理工学院通过推行产教融合的发展战略，在研发、人才培养和应用场景方面构建起三大核心壁垒：（1）产学研一体化的科技创新平台；（2）“讲师+工程师+技术股东”模式下的人才蓄水池；（3）可扩张的实验与应用场景。产教融合战略为公司技术研发、经营管理和业务发展带来了良好的协同效应，各项业务发展稳定，公司 2023 年度业绩预告显示，2023 年公司营业收入创近 5 年新高，预计实现归母净利润 10,000 万元-13,000 万元，比 2022 年同期增长 39.69%-81.60%。公司将持续推进产教融合战略，在学生规模、教育收入增长的同时，进一步拓展潜在应用场景，优化公司经营效率。

■ 积极研究脑机接口与身联网技术，发展“智慧大学养老”项目

公司的“国脉大学养老”项目是一个和福州理工学院充分融合的大型智慧养老社区，该社区利用身联网技术为长者提供慢病管理、生活行为风险的预防监控等全方位、多层次的健康管理服务，并在满足长者的健康需求的基础上，关注长者精神层面的需求，以终身学习、代际交流为目标帮助长者跟随时代变化，提高养老服务质量和满意度。同时，公司积极推进脑机接口技术与养老场景相融合，通过收集并分析持续、精准、长期的生物特征和人类行为数据，进一步推进个人精准健康管理，实现疾病与生活行为风险的预防、监控和逆转，力求让前沿科技走进民生。

■ 保持通信技术服务领域领先优势，推进物联网咨询设计业务发展

公司是国内为数不多具有三甲通信规划设计资质的民营设计企业，并通过了 ISO9001 国际质量保证体系认证。公司深耕技术服务领域，积累了二十余年通信规划设计服务经验，拥有 600 余人的设计、咨询、优化、规划人才队伍和众多经验丰富的项目管理人员，能够为电信运营商提供物联网、通信网络建设的勘察设计、网络规划、网络优化、技术咨询、运营管理咨询等服务，也能够为政企等多行业客户提供物联网端到端的整体解决方案，业务范围覆盖福建、黑龙江、广

东、辽宁、山西、贵州等全国多个省份，服务对象包括中国移动、中国联通、中国电信、中国铁塔和公安、教育、广电、电力、交通等系统行业。公司将不断巩固通信技术服务领域的领先优势，强化技术服务，不断提高效率与服务能力。

盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 5.63、6.09、6.68 亿元，EPS 分别为 0.12、0.16、0.20 元，当前股价对应 PE 分别为 59.4、43.7、36.7 倍，公司持续推进产教融合战略，不断优化经营效率，研究脑机接口和身联网技术，积极推动“智慧大学养老”项目发展，同时提高通信技术服务效率，保持通信服务优势，首次覆盖，给予“增持”投资评级。

风险提示

新技术研发不及预期风险；市场竞争加剧风险；业务创新风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	515	563	609	668
增长率（%）	7.1%	9.4%	8.1%	9.7%
归母净利润（百万元）	72	122	166	198
增长率（%）	-26.8%	70.6%	36.0%	19.1%
摊薄每股收益（元）	0.07	0.12	0.16	0.20
ROE（%）	2.0%	3.4%	4.5%	5.1%

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	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：				
现金及现金等价物	301	292	212	193
应收款	202	218	232	251
存货	1,513	1,555	1,770	1,943
其他流动资产	526	649	697	756
流动资产合计	2,543	2,714	2,911	3,142
非流动资产：				
金融类资产	454	571	612	663
固定资产	694	624	553	487
在建工程	10	4	2	1
无形资产	120	124	128	128
长期股权投资	315	315	315	315
其他非流动资产	648	648	648	648
非流动资产合计	1,788	1,715	1,646	1,579
资产总计	4,331	4,429	4,557	4,721
流动负债：				
短期借款	0	0	0	0
应付账款、票据	213	216	223	241
其他流动负债	250	250	250	250
流动负债合计	656	677	700	738
非流动负债：				
长期借款	81	81	81	81
其他非流动负债	52	52	52	52
非流动负债合计	133	133	133	133
负债合计	790	810	833	871
所有者权益				
股本	1,008	1,008	1,008	1,008
股东权益	3,541	3,619	3,724	3,850
负债和所有者权益	4,331	4,429	4,557	4,721

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	74	122	166	198
少数股东权益	3	0	0	0
折旧摊销	41	93	84	76
公允价值变动	-16	1	0	0
营运资金变动	39	-42	-214	-161
经营活动现金净流量	141	174	37	112
投资活动现金净流量	48	-40	32	16
筹资活动现金净流量	-771	-45	-61	-72
现金流量净额	-582	89	8	56

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	515	563	609	668
营业成本	247	245	228	239
营业税金及附加	8	10	10	11
销售费用	16	29	30	33
管理费用	134	158	164	180
财务费用	4	-5	-2	-2
研发费用	34	39	43	47
费用合计	188	221	235	259
资产减值损失	-1	-1	0	0
公允价值变动	-16	1	0	0
投资收益	25	2	0	0
营业利润	75	133	181	215
加：营业外收入	0	0	0	0
减：营业外支出	4	0	0	0
利润总额	72	133	181	215
所得税费用	-3	11	14	17
净利润	74	122	166	198
少数股东损益	3	0	0	0
归母净利润	72	122	166	198

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	7.1%	9.4%	8.1%	9.7%
归母净利润增长率	-26.8%	70.6%	36.0%	19.1%
盈利能力				
毛利率	52.1%	56.5%	62.6%	64.2%
四项费用/营收	36.5%	39.3%	38.6%	38.7%
净利率	14.4%	21.7%	27.3%	29.6%
ROE	2.0%	3.4%	4.5%	5.1%
偿债能力				
资产负债率	18.2%	18.3%	18.3%	18.5%
营运能力				
总资产周转率	0.1	0.1	0.1	0.1
应收账款周转率	2.5	2.6	2.6	2.7
存货周转率	0.2	0.2	0.1	0.1
每股数据(元/股)				
EPS	0.07	0.12	0.16	0.20
P/E	101.3	59.4	43.7	36.7
P/S	14.1	12.9	11.9	10.9
P/B	2.0	2.0	1.9	1.9

■ 电子通信组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

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。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、卫星互联网、光通信等领域研究。

张璐：香港大学硕士，经济学专业毕业，于 2023 年 12 月加入华鑫证券研究所。

■ 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%

请阅读最后一页重要免责声明

4

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。