

美亚光电 (002690.SZ) 仪器仪表行业

评级：买入 维持评级

公司点评

沈伟杰
联系人
(8621)60870933
shenweijie@gjzq.com.cn

后立尧
分析师 SAC 执业编号: S1130515020001
(8621)61038200
houliyao@gjzq.com.cn

新产品快速放量，牙科产业链布局逐步完善

事件

- 美亚光电于4月8日晚发布2014年年报，公司实现营业收入66117.50万元，同比增长16.50%；归属上市公司股东的净利润25098.37万元，同比增长20.67%；EPS为0.74元。同时，公司拟向全体股东按每10股派息2元（含税），并以资本公积金向全体股东每10股转增10股。

评论

- **公司业务整体保持较快增长，盈利能力继续提升：**2014年公司业绩收入增长主要归因于色选机业务的增长和毛利率的提升，报告期内实现收入567.38百万元，同比增长12.19%，毛利率达56.82%，同比提升1.21%。此外，牙科CBCT机继续保持高速增长态势，实现收入48.35百万元（按均价40万/台估算，销量超120台，去年同期为60台），同比增长118.52%。
- **公司未来将实施以智能识别技术为核心的高科技服务企业的核心发展战略：**公司在食品检测、口腔医疗检测、工业品检测等多个领域里具有较强的产品竞争优势，通过在智能识别技术领域的自主研发和创新，在图像识别关键技术上的突破达到了国际领先水平，已在食品安全、工业检测、医疗影像等领域的进行了广泛地应用和拓展，形成了公司的光学智能识别技术平台。未来公司将继续围绕其核心技术打造多产品线的平台型企业。
- **加大牙科产业链投资、整合力度，具体项目有望逐步落地。**2014年度，公司增资山东博泰联盟医疗科技有限公司并成为其控股股东，以该子公司为主体，控股一家二级口腔专科医院并筹建山东省首家民营种植中心及大型培训中心。未来，美亚博泰计划在山东省成立多家口腔医疗连锁机构，同时强力整合公司旗下各类医疗资源，逐步将业务拓展至全国市场；同时未来计划新增代理多个口腔医疗器械和设备，打造多个知名品牌学术会议，并组织区域内大型口腔展会。此外，公司与春雨医生合作进军移动医疗，在医疗大数据方面的合作将进一步加快公司的商业模式从单纯的设备制造商向牙科医疗综合性解决方案供应商转型。
- **2015年业绩有望高增长，年底新产品有望打开公司成长空间：**根据公司的员工持股计划的业绩承诺条件，要求公司2015年业绩实现30%以上的增长，我们认为随着杂粮色选机的逐步放量以及牙科CBCT机在海外市场打开销路持续高增长，公司今年完成这一业绩目标应无压力。同时，年底公司有望推出头颅、骨骼CT等新产品，根据我们的测算，其市场空间不亚于CBCT机，这将进一步打开公司发展的市场空间。

投资建议

- 我们维持公司2015-2016年的盈利预测不变，预测营业收入和净利润分别为965百万元、1313百万元以及376百万元和506百万元，EPS分别为1.11元和1.50元，维持“买入”评级。

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2014-10-13	买入	43.99	55.00~55.00
2	2014-10-14	买入	43.20	55.00~0.00
3	2014-10-28	买入	46.80	55.00~0.00

来源：国金证券研究所

投资评级的说明：

- 买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 20%以上；
- 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—20%；
- 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
- 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以下。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。本报告亦非作为或被视作出售或购买证券或其他投资标的邀请。

证券研究报告是用于服务机构投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

本报告仅供国金证券股份有限公司的机构客户使用；非国金证券客户擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

上海

电话：021-61620767

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳福田区深南大道 4001 号

时代金融中心 7BD