

公司点评
美亚光电 (002690)
机械设备 | 专用设备
Q3 业绩稳健增长，看好口腔 CT 蓝海市场

2017 年 10 月 27 日

评级 **谨慎推荐**

评级变动 首次

合理区间 **23.5-25.5 元**
交易数据

当前价格 (元)	18.24
52 周价格区间 (元)	16.13-22.77
总市值 (百万)	12330.24
流通市值 (百万)	5960.99
总股本 (万股)	67600.00
流通股 (万股)	32680.87

涨跌幅比较


%	1M	3M	12M
美亚光电	2.99	9.48	-15.08
专用设备	1.7	5.16	-4.36

何晨

执业证书编号: S0530513080001

hechen@cfzq.com

罗琨

luokun1@cfzq.com

分析师

0731-84779574

研究助理

预测指标	2015A	2016A	2017E	2018E	2019E
主营收入 (百万元)	840.9	901.2	1100.3	1408	1845
净利润 (百万元)	289.4	309.3	369.0	454.8	578.8
每股收益 (元)	0.43	0.46	0.55	0.67	0.86
每股净资产 (元)	2.85	3.0	3.20	3.43	3.72
P/E	42.7	40	33.6	27.2	21.4
P/B	6.4	6.1	5.7	5.3	4.9

资料来源: Wind, 财富证券

投资要点:

- 公司业绩保持稳定增长，产品毛利率保持较高水平，盈利能力较强。**
 公司第三季度营收 3.27 亿元(同比+20.8%)，毛利率达到 54.9% (同比+2.1pct)，归母净利润 1.19 亿元(同比+20.1%)。公司 1-9 月份营收 7.76 亿元(同比+20.67%)，毛利率达到 54.2%，归母净利润 2.61 亿元(同比+20.1%)，净利率达到 33.7%，与去年持平。净利润增速不及营收增速的原因是汇兑损失造成财务费用上升 51.6%。公司给予 2017 年的业绩预期增速为 15~40%。
- 应收账款大幅改善，现金流状况充裕。** 在营收稳定增长的情况下，应收账款 2.26 亿元，较去年同期下降 5610 万，经营性现金流入 2.59 亿元(同比+56.7%)，主要原因是公司在大米色选机方面进一步清理渠道库存效果显著。公司目前现金、银行理财共 17 亿元，充足的现金流足以保证公司面对市场机遇和风险。
- 口腔 CT 业务迎来爆发期，是公司未来业绩增速的支撑。** 公司经过几年的积极转型，布局口腔 CT 行业，随着私营牙科诊所的兴起，公司的产品以高性价比特性迅速进入私营牙科医院，2016 年销量 500 余台，2017H1 上半年口腔 CT 营收增速超过 130%，成为公司主要营收重要来源，预计全年保持较高增速。公司目标以口腔医疗影响领域为突破口，利用积累的技术、渠道资源，将陆续推出具有竞争力的骨科、耳鼻喉 CT 产品，为未来提供利润支撑。
- 色选机行业市占率龙头，增速来源于更新需求。** 公司作为光电识别行业的领军企业，主营的色选机主要运用于大米、小麦、杂粮等农产品的自动化色选。公司市占率超过 30%，毛利率常年稳定在 50% 以上，色选机每年行业的需求稳定在 20 亿元以上。公司紧跟技术潮流推出人工智能色选机，作为龙头企业正充分享受高毛利定价红利。但应指出的是，公司三季报的收入增速略低于市场一致预期的主要原因是公司今年着力于去色选机渠道库存，中报色选机收入增速仅为 3.08%，因此收入增速不及预期。
- 投资建议：** 公司的色选机业务为公司提供了稳定的现金流，口腔 CT 则市场前景广阔，已经成为公司业绩的支撑。我们预计 2017-19 EPS 为 0.55/0.67/0.86，对应 2017-19 PE 为 33.6x/27.2x/21.3x，目前滚动 PE

为 34.8x。因公司业绩稳定增长，且具备一定的成长性，我们给予 2018 年 35~38x 的估值水平，6~12 个月合理价格为 23.5~25.5。首次覆盖，给予“谨慎推荐”评级。

- 风险提示：色选机下游需求萎靡，口腔 CT 推广遇阻，汇率波动

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票/行业涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

类别	投资评级	评级说明
股票投资评级	推荐	投资收益率超越沪深 300 指数 15% 以上
	谨慎推荐	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 5%—15%
	中性	投资收益率相对沪深 300 指数变动幅度为 -10%—5%
	回避	投资收益率落后沪深 300 指数 10% 以上
行业投资评级	领先大市	行业指数涨跌幅超越沪深 300 指数 5% 以上
	同步大市	行业指数涨跌幅相对沪深 300 指数变动幅度为 -5%—5%
	落后大市	行业指数涨跌幅落后沪深 300 指数 5% 以上

免责声明

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格，作者具有中国证券业协会注册分析师执业资格或相当的专业胜任能力。

本报告仅供财富证券有限责任公司客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研究发展中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研究发展中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438