

业绩表现亮眼，看好公司未来发展

——美亚光电 (002690) 2019Q1 季报点评

增持 (维持)

日期: 2019年04月25日

事件:

美亚光电发布了2019年第一季度报告。报告期内,公司实现营业收入2.11亿元,同比增加36.07%;归母净利润6,106.00万元,同比增加40.61%;基本每股收益0.0903元,同比增加40.65%。

投资要点:

● 业绩表现亮眼, 利润率保持高位

公司2019年一季度业务发展良好,盈利能力优秀,收入及利润均延续了大幅度增长的态势。公司一季度毛利率为54.96%,净利率为28.94%,均保持了较高的水平,相较去年同期有所上升。我们认为,公司利润率的提升与高毛利的口腔CBCT设备销量增加有关,预计2019年公司口腔CBCT设备将继续放量,使公司产品结构进一步优化,盈利水平继续提升。

● 产品深受消费者欢迎, 团购模式助力公司业绩提升

4月12日,公司海外首家办事处在印度正式揭牌成立,代表了公司对海外市场的进一步拓展。未来公司也将加快全球市场布局,促进海外色选机业务的放量。此外,公司春季大型团购活动顺利举办,活动期间共销售206台色选机,362台口腔CBCT,产品深受消费者欢迎。团购这种销售模式的成功也将助力公司产品的进一步放量。

● 盈利预测与投资建议

公司口腔CBCT产品快速持续性放量,色选机海外市场的开拓也不断有新的进展,加之公司椅旁修复系统有望在近期面市,我们看好公司未来的发展。预计公司2019-2021年归母净利润分别为5.5、6.6、7.6亿元,EPS分别为0.82、0.98、1.13元/股。对应的PE分别为32.4、27.2、23.6倍(以2019年04月24日收盘价计算),维持“增持”评级。

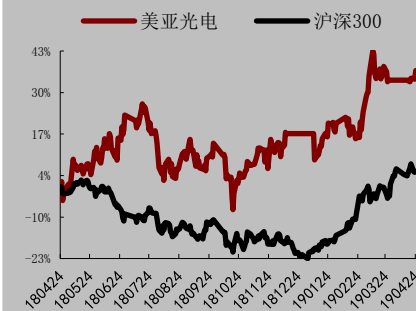
● 风险因素

需求不及预期风险、海外拓展不及预期风险、新产品研发不及预期风险、市场竞争加剧风险。

基础数据

行业	机械设备
公司网址	www.chinameyer.com
大股东/持股	田明/61.45%
实际控制人/持股	田明/61.45%
总股本(百万股)	676.00
流通A股(百万股)	327.70
收盘价(元)	26.59
总市值(亿元)	179.75
流通A股市值(亿元)	87.14

个股相对沪深300指数表现



数据来源: WIND, 万联证券研究所
数据截止日期: 2019年04月24日

相关研究

万联证券研究所 20190418_公司首次覆盖
_AAA_美亚光电 (002690) 首次覆盖

分析师: 宋江波
执业证书编号: S0270516070001
电话: 021-60883490
邮箱: songjb@wlzq.com.cn

研究助理: 卢大炜
电话: 021-60883481
邮箱: ludw@wlzq.com.cn

	2018年	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	1,240	1,489	1,791	2,148
增长比率(%)	13.33%	20.09%	20.31%	19.93%
净利润(百万元)	448	554	662	763
增长比率(%)	22.82%	23.76%	19.38%	15.34%
每股收益(元)	0.66	0.82	0.98	1.13
市盈率(倍)	40.1	32.4	27.2	23.6

资产负债表					利润表				
单位: 百万元					单位: 百万元				
至12月31日	2018A	2019E	2020E	2021E	至12月31日	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	2,362	2,439	2,473	2,612	营业收入	1,240	1,489	1,791	2,148
货币资金	374	391	249	187	营业成本	559	673	803	954
应收及预付	235	271	323	388	营业税金及附加	12	15	18	22
存货	127	148	172	207	销售费用	170	179	229	272
其他流动资产	1,627	1,628	1,729	1,830	管理费用	51	76	82	100
非流动资产	349	549	749	949	研发费用	66	82	99	118
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	-9	-5	-4	0
固定资产	212	212	212	212	资产减值损失	7	13	20	17
在建工程	22	22	22	22	公允价值变动收益	-	-	-	-
无形资产	52	52	52	52	投资净收益	62	86	121	120
其他长期资产	63	263	463	663	营业利润	518	642	766	884
资产总计	2,712	2,988	3,222	3,561	营业外收入	0	-	-	-
流动负债	341	364	439	640	营业外支出	0	-	-	-
短期借款	10	0	0	119	利润总额	518	642	766	884
应付及预收	284	308	371	440	所得税	70	89	106	122
其他流动负债	47	57	68	81	净利润	448	553	660	762
非流动负债	61	61	61	61	少数股东损益	-0	-1	-1	-1
长期借款	0	0	0	0	归属母公司净利润	448	554	662	763
应付债券	0	0	0	0	EBITDA	397	464	561	681
其他非流动负债	61	61	61	61	EPS (元)	0.66	0.82	0.98	1.13
负债合计	402	426	500	702	主要财务比率				
股本	676	676	676	676	至12月31日	2018A	2019E	2020E	2021E
资本公积	397	397	397	397	成长能力				
留存收益	840	912	974	998	营业收入	13.33%	20.09%	20.31%	19.93%
归属母公司股东权益	2,309	2,564	2,725	2,863	营业利润	21.99%	23.94%	19.29%	15.40%
少数股东权益	0	-1	-3	-4	归属于母公司净利润	22.82%	23.76%	19.38%	15.34%
负债和股东权益	2,712	2,988	3,222	3,561	获利能力				
现金流量表					毛利率	54.94%	54.78%	55.19%	55.57%
单位: 百万元					净利率	36.13%	37.23%	36.94%	35.53%
至12月31日	2018A	2019E	2020E	2021E	ROE	19.40%	21.62%	24.28%	26.65%
经营活动现金流	423	441	438	526	ROIC	17.39%	20.79%	23.90%	27.40%
净利润	448	553	660	762	偿债能力				
折旧摊销	22	13	20	17	资产负债率	14.84%	14.24%	15.51%	19.71%
营运资金变动	28	-39	-122	-136	净负债比率	-0.16	-0.15	-0.09	-0.02
其它	-74	-86	-121	-117	流动比率	6.93	6.70	5.64	4.08
投资活动现金流	-260	-114	-79	-80	速动比率	6.55	6.28	5.23	3.75
资本支出	-49	0	0	0	营运能力				
投资变动	-272	-200	-200	-200	总资产周转率	0.45	0.52	0.58	0.63
其他	61	86	121	120	应收账款周转率	2.80	2.87	2.84	2.85
筹资活动现金流	-544	-310	-501	-508	存货周转率	4.89	4.55	4.65	4.62
银行借款	-206	0	0	0	每股指标 (元)				
债券融资	0	0	0	0	每股收益	0.66	0.82	0.98	1.13
股权融资	-338	-399	-501	-627	每股经营现金流	0.63	0.65	0.65	0.78
其他	0	88	0	119	每股净资产	3.42	3.79	4.03	4.24
现金净增加额	-380	17	-142	-62	估值比率				
期初现金余额	718	374	391	249	P/E	40.1	32.4	27.2	23.6
期末现金余额	344	391	249	187	P/B	7.8	7.0	6.6	6.3
					EV/EBITDA	35.4	37.9	31.6	26.3

资料来源: 公司公告, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人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，以勤勉的执业态度，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。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的版权仅为本公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、发表和引用。

未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场