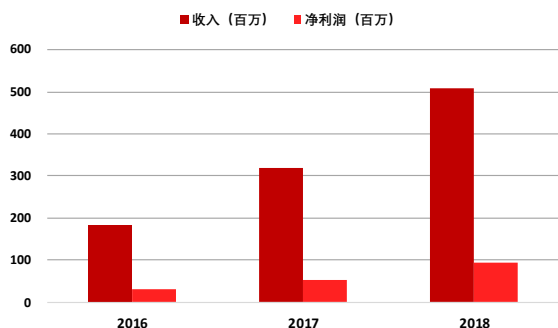
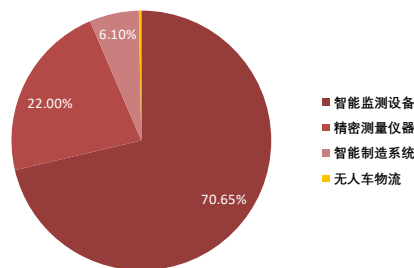


风险评级：中高风险
AI 赋能检测设备，机器之眼起航在即
天准科技（688003）
2019 年 7 月 4 日
卢立亭（SAC 执业证书编号：S0340518040001）
电话：0769-22110925 邮箱：luliting@dgzq.com.cn
研究助理：罗炜斌（SAC 执业证书编号：S0340119020010）
电话：0769-23320059 邮箱：luoweibin@dgzq.com.cn

- **主营业务。**公司立足于“AI+工业”的发展方向，聚焦工业级别的人工智能检测设备。通过开发人工智能算法，联动传感器、计算机等多个部件，赋予检测设备视觉感知与自主判断能力，通过非接触式自动采集及分析图像，获取被检测对象的相关信息。目前，公司已形成自主研发、生产及销售视觉设备的一体化模式，主要产品包括精密测量仪器、智能检测设备、智能制造系统、无人物流车等。其中，2018年精密测量仪器及智能检测设备销售额占公司当年营收比例超过90%。
- **业绩情况。**2016-2018年公司收入分别为1.81亿元、3.19亿元、5.08亿元，净利润分别为0.31亿元、0.52亿元、0.94亿元，三年中主营业务收入和净利润的复合增长率分别为67.65%和73.21%，2018年公司毛利率为49.17%，净利率为18.59%。

图1：天准科技2016-2018年收入与净利润情况


数据来源：招股说明书，东莞证券研究所

图2：天准科技2018年主营业务收入占比（%）


数据来源：招股说明书，东莞证券研究所

- **行业地位及竞争优势。**经过多年研发，公司在机器视觉检测领域已构筑一定的技术壁垒，具备自主开发视觉底层算法、平台软件，以及设计视觉传感器和精密驱动控制器等核心组件的能力。目前已获得相关专利授权65项，其中发明专利34项；并取得68项软件著作权，相关技术储备领跑行业。其中，公司自主研发的精密测量仪器检测精度达到0.3微米，打破了国外垄断；同时，智能检测设备在检测精度、效率、准确率等方面均达到世界领先水平。
- **总体评价和估值建议。**随着产业结构转型升级进入关键期，工业自动化及智能化进程将进一步提速；同时，下游消费电子、汽车、半导体等行业规模持续扩大，对机器视觉设备的需求有增无减，预计行业将迎良好的发展机遇。据中国机器视觉产业联盟数据，2018年我国机器视觉市场规模为80.7亿元，预计2020年将达到126.1亿元，年均复合增长率高达25%，市场增长潜力巨大。目前，公司已掌握视觉检测核心技术，与国内企业相比已具备相对明显的领先优势，有望享受技术壁垒高筑带来的市占率的持续提升。WIND工业机械行业近5年市盈率（历史TTM，整体法，剔除负值）的平均市盈率为47.81倍，最小值为23.34倍。经综合估算，预计公司估值区间为23元-33元。

表 1：可比公司估值（截止 2019/07/03）

股票代码	股票名称	股价（元）	市值(亿元)	EPS（元）			PE		
				2018A	2019E	2020E	2018A	2019E	2020E
300567	精测电子	53.89	132.26	1.77	1.67	2.30	30.51	32.24	23.47

300024	机器人	15.66	244.33	0.29	0.37	0.46	54.38	42.50	33.85
300545	联得装备	29.84	43.00	0.59	0.81	1.15	50.43	36.79	25.97
	均值	—	—	0.88	0.95	1.30	45.11	37.17	27.77
688003	天准科技	—	—	0.65	0.69	0.94	—	—	—

备注：每股收益预测使用wind一致预期每股收益。

资料来源：Wind资讯、东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15%之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10%以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10%之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在任何情况下，本公司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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及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、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：（0769）22119430

传真：（0769）22119430

网址：www.dgzq.com.cn