

**公司点评**
**美亚光电 (002690)**
**机械设备 | 专用设备**
**淡季不淡，CBCT 需求依旧旺盛**

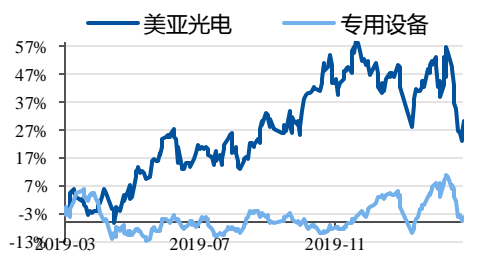
2020年03月23日

**评级 推荐**

评级变动 调高

**合理区间 37.6-42.3 元**
**交易数据**

当前价格 (元)	33.89
52 周价格区间 (元)	24.78-41.91
总市值 (百万)	22909.64
流通市值 (百万)	11112.19
总股本 (万股)	67600.00
流通股 (万股)	32788.98

**涨跌幅比较**


%	1M	3M	12M
美亚光电	-13.04	-14.31	33.32
专用设备	-9.84	0.36	-4.16

**黄红卫**

 执业证书编号: S0530519010001  
 huanghw@cfzq.com

**分析师**

0731-89955704

**刘崇武**

liucw@cfzq.com

**研究助理**

0731-88954679

**相关报告**

- 《美亚光电：美亚光电 (002690.SZ) 调研点评：色选机海外需求旺盛，医疗影像增长空间广阔》 2019-11-13
- 《美亚光电：美亚光电(002690.SZ)：口腔 CT 销售渐入佳境，盈利能力稳定提升》 2018-10-29
- 《美亚光电：美亚光电 (002690.SZ) 中报点评：业绩稳步增长，期待口腔 CBCT 下半年放量》 2018-08-28

预测指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
主营收入 (百万元)	1093.94	1239.72	1505.51	1776.51	2167.34
净利润 (百万元)	364.67	447.88	544.77	638.24	761.36
每股收益 (元)	0.54	0.66	0.81	0.94	1.13
每股净资产 (元)	3.25	3.42	3.42	3.46	3.50
P/E	62.82	51.15	42.05	35.89	30.09
P/B	10.43	9.92	9.92	9.79	9.68

资料来源：贝格数据，财信证券

**投资要点：**

- **事件：**美亚口腔 CBCT 春季大型在线团购节暨第一次直播开卖活动圆满落幕，最终取得了 464 台的成交量。
- **淡季不淡，CBCT 需求依旧旺盛。**2019 年公司在 3 月华南口腔展、6 月北京口腔展、8 月上海 CDS 口腔展和 11 月上海 DTC 口腔展分别实现订单 362 台、605 台、337 台和 447 台。根据公司官网公告，2020 年美亚口腔 CBCT 春季大型在线团购节活动共取得成交量 464 台，与去年 3 月华南口腔展相比同比增长 28.2%。在疫情影响下，公司 CBCT 依旧可以保持较快增长，一方面可以体现出国内对于 CBCT 需求依旧非常旺盛，另一方面可以彰显出公司强大的竞争实力。
- **CBCT 获得认可，有望开启征战全球市场之旅。**根据美亚官方平台公告，美亚三维数字化口腔 CBCT (获得国际知名认证机构 TÜV SÜD 颁发的医疗器械 CE 认证，正式取得进入欧盟市场的通行证。这标志着，美亚光电作为中国口腔 CBCT 行业的领先品牌，将正式开启征战全球市场之旅。欧洲等发达地区对于口腔的重视程度远高于国内，CBCT 的市场空间也要显著大于国内，未来公司有望凭借高性价比优势逐步拓展欧洲市场，为公司 CBCT 业务长期成长打下基础。
- **业绩保持稳定增长，具备长期成长空间。**2019 年公司实现营收 15.05 亿元，同比增长 21.44%，实现归母净利润 5.45 亿元，同比增长 21.63%。实现净利率 36.31%，同比略有增长。2019 年业绩保持稳定增长一方面是由于口腔 CBCT 业务保持快速增长，另一方面是海外业务逐步发力，海外色选机实现了较快增长。未来国内 CBCT 渗透率还有很大提升空间，口扫设备有望逐步贡献业绩，公司具备长期发展潜力。
- **投资建议：**预计 2019-2021 年，公司实现收入 15.05、17.77、21.67 亿元，实现归母净利润 5.45、6.38、7.61 亿元，对应 EPS 0.81、0.94、1.13 元，对应 PE 42、36、30 倍，参考同行业估值水平，给予公司 2020 年底 40-45 倍 PE。对应合理区间为 37.6~42.3 元，考虑到公司股价有较大回调，同时，CBCT 销量依旧保持较快增长，未来口扫设备有望逐步放量，将公司上调至“推荐”评级。
- **风险提示：**色选机出现恶性竞争，新产品拓展不及预期。

## 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。

本报告仅供财信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。

本报告由财信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。

## 财信证券研究发展中心

网址：[www.cfzq.com](http://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