

天准科技 (688003.SH)

年报点评：营收大幅增长，看好公司长期发展

投资要点：

- ◆ **大客户需求旺盛，营收增长显著。**公司2020年实现营业收入9.64亿元，同比增加78.19%。下游消费电子行业大客户需求旺盛的业务需求是公司营收提升的主要推动力，除原有的尺寸检测等需求大幅增长之外，还新增了缺陷检测等领域的需求。分板块来看，2020年公司消费电子行业营收8.50亿元，同比增加103.01%，占2020年营收比重为88.14%。光伏行业业务也实现了显著增长，2020年营收5,702万元，同比增长达486.65%。
- ◆ **毛利率下滑、费用投入增加影响2020年利润增速。**2020年公司归母净利润1.07亿元，同比增长29.10%；扣非后归母净利润0.83亿元，同比增长24.69%。受消费电子领域产品销售结构变动、低毛利率的光伏业务放量及下游汽车、半导体等领域竞争较为激烈等因素的影响，公司2020年销售毛利率下滑至42.48%，下降了3.27个百分点。同时2020年公司费用支出也有一定上升，叠加疫情影响，制约了当期利润增长速度。
- ◆ **新产品持续推进，投资扩充产能，看好公司长期发展潜力。**公司一直维持较高的研发投入比重，2020年研发投入同比增长63.20%至1.55亿元。在研与已推出的新产品涵盖消费电子等当前主要业务领域与新能源汽车、半导体等深入布局中的领域，在深耕非标产品的同时推出了LDI等标准自动化产品，部分新产品已进入批量销售。公司对德国MucTec公司的收购亦正在推进，将加快公司在半导体设备领域的布局脚步。同时公司公告将投资5亿元建设年产1000台/套智能检测系统与产线项目，预计建设周期为48个月。新产品的推出与产能扩张有望帮助公司进一步拓展下游客户，增强公司的市场竞争力与盈利能力。
- ◆ **机器视觉行业发展迅速，制造业升级与进口替代创造广阔市场空间。**国内机器视觉市场发展迅速，应用行业与场景不断扩充。今年政府工作报告中提及需进一步提升制造业制造品质并鼓励创新，对先进制造业提供税收等优惠政策，利好机器视觉技术在工业制造业中进一步扩大应用。同时国内机器视觉领域存在较大的进口替代空间，公司所在赛道具有广阔的发展前景。
- ◆ **首次覆盖给与“增持”评级。**我们认为在行业发展前景向好的背景下，新产品的推出与产能的提升将对公司的经营业绩产生积极推动，预计公司2021-2023年EPS分别为0.80元、1.09元与1.38元，对应PE为40倍、30倍与24倍，首次覆盖给与公司“增持”评级。

风险提示：新产品研发不及预期；市场竞争加剧；经济复苏不及预期。

	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	541	964	1,398	1,887	2,453
YoY(%)	6.5	78.2	45.0	35.0	30.0
净利润(百万元)	83	107	156	212	267
YoY(%)	-12.0	29.1	44.9	36.0	26.2
毛利率(%)	45.7	42.5	43.5	43.0	43.0
EPS(摊薄/元)	0.43	0.55	0.80	1.09	1.38
ROE(%)	5.1	6.9	8.8	10.7	11.9
P/E(倍)	75.4	58.4	40.3	29.6	23.5
P/B(倍)	3.8	4.1	3.6	3.2	2.8
净利率(%)	15.4	11.1	11.1	11.2	10.9

资料来源：Wind，万和证券研究所

投资评级

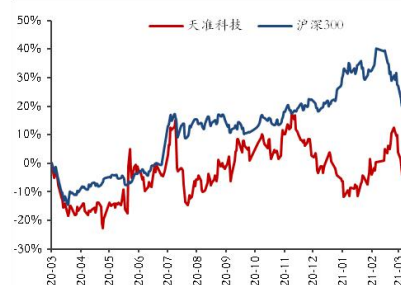
增持

首次评级

基本数据

所属行业	机械设备 其他通用机械
股价(元)	32.41
总市值(百万元)	6,274.58
流通市值(百万元)	2,312.97
总股本(百万股)	193.60
流通股本(百万股)	71.37
12个月价格区间(元)	22.03/38.36

股价表现



%	1M	3M	12M
相对收益	15.25	1.70	-18.68
绝对收益	5.43	5.50	6.93

资料来源：Wind，万和证券研究所

作者

王轶铭

分析师

SAC执业证书：S0380521010003

联系电话：0755-82830333 (108)

邮箱：wangym@wanhesec.com

潘子栋

研究助理

联系电话：0755-82830333 (118)

邮箱：panzd@wanhesec.com



请阅读正文之后的信息披露和重要声明

财务报表与财务指标

资产负债表(百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	1,819.7	2,007.5	2,457.7	2,812.5
现金	727.4	722.4	776.0	830.2
应收票据及应收账款	252.3	314.6	503.2	628.1
预付款项	9.7	7.9	16.0	15.1
存货	393.9	527.6	727.4	904.1
其他流动资产	34.9	35.0	35.0	35.0
非流动资产	301.3	379.7	448.0	512.1
长期投资	48.6	123.6	198.6	198.6
固定资产	149.1	169.4	199.4	234.7
在建工程	18.8	74.1	115.6	146.7
无形资产	43.3	41.2	39.2	37.1
其他非流动资产	39.0	45.0	45.0	45.0
资产总计	2,121.0	2,387.2	2,905.7	3,324.6
流动负债	547.9	591.9	898.6	1,050.4
短期借款	65.6	0.0	0.0	0.0
应付票据及应付账款	312.3	402.9	601.1	743.0
预收账款	119.0	129.5	206.0	230.2
其他流动负债	43.0	45.0	45.0	45.0
非流动负债	26.5	30.0	30.0	30.0
长期借款	0.0	0.0	0.0	0.0
其他非流动负债	26.5	30.0	30.0	30.0
负债合计	574.4	621.9	928.6	1,080.4
少数股东权益	0.0	0.0	0.0	0.0
股本	193.6	193.6	193.6	193.6
资本公积	1,107.8	1,107.8	1,107.8	1,107.8
留存收益	308.3	463.9	675.7	942.8
归属母公司股东权益	1,546.6	1,765.3	1,977.1	2,244.2
负债和股东权益总计	2,121.0	2,387.2	2,905.7	3,324.6

现金流量表(百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
经营活动现金流	51.6	62.2	119.7	117.7
净利润	107.4	155.6	211.7	267.1
折旧摊销	14.8	16.4	20.6	25.6
财务费用	-11.4	-19.4	-20.4	-21.9
投资损失	-7.6	-2.7	-3.5	-4.6
营运资本变动	-86.0	-86.6	-88.8	-148.3
其他经营现金流	34.4	-1.1	0.2	-0.3
投资活动现金流	187.1	-84.1	-86.5	-85.4
筹资活动现金流	-164.1	16.9	20.4	21.9

每股指标(元)

每股收益(最新摊薄)	0.6	0.8	1.1	1.4
每股经营现金流(最新摊薄)	0.3	0.3	0.6	0.6
每股净资产(最新摊薄)	8.0	9.1	10.2	11.6

资料来源: Wind, 万和证券研究所

利润表(百万元)

	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	964.1	1,398.0	1,887.2	2,453.4
营业成本	554.6	789.8	1,075.7	1,398.4
税金及附加	4.2	7.0	9.4	12.3
销售费用	135.7	193.6	261.4	339.8
管理费用	40.0	55.9	75.5	98.1
研发费用	154.6	223.7	283.1	368.0
财务费用	-11.4	-19.4	-20.4	-21.9
资产减值损失	-5.6	-5.0	-5.0	-5.0
信用减值损失	-6.0	-5.0	-5.0	-5.0
公允价值变动收益	6.6	-1.1	0.2	-0.3
投资净收益	7.6	2.7	3.5	4.6
其他收益	20.4	20.0	20.0	20.0
营业利润	109.4	159.0	216.2	273.0
营业外收入	0.7	0.5	0.6	0.6
营业外支出	0.2	0.3	0.2	0.2
利润总额	109.9	159.3	216.7	273.4
所得税	2.5	3.6	4.9	6.2
税后利润	107.4	155.6	211.7	267.1
少数股东损益	0.0	0.0	0.0	0.0
归属母公司净利润	107.4	155.6	211.7	267.1
EBITDA	112.2	156.0	216.4	276.7

主要财务比率

	2020A	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入(%)	78.2	45.0	35.0	30.0
营业利润(%)	27.5	45.3	36.0	26.2
归母净利润(%)	29.1	44.9	36.0	26.2
获利能力				
毛利率(%)	42.5	43.5	43.0	43.0
净利率(%)	11.1	11.1	11.2	10.9
ROE(%)	6.9	8.8	10.7	11.9
ROIC(%)	32.4	30.9	32.1	32.5
偿债能力				
资产负债率(%)	27.1	26.0	32.0	32.5
流动比率	3.3	3.4	2.7	2.7
速动比率	2.6	2.5	1.9	1.8
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.6	0.6	0.7
应收账款周转率	5.1	5.1	4.8	4.5
应付账款周转率	7.8	8.0	7.4	7.0
估值比率				
P/E	58.4	40.3	29.6	23.5
P/B	4.1	3.6	3.2	2.8
EV/EBITDA	42.2	32.7	23.4	18.1

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

分析师声明：本研究报告作者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，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰准确的反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

投资评级标准：

行业投资评级：自报告发布日后的12个月内，以行业指数的涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

强于大市：相对沪深300指数涨幅10%以上；

同步大市：相对沪深300指数涨幅介于-10%—10%之间；

弱于大市：相对沪深300指数跌幅10%以上。

股票投资评级：自报告发布日后的12个月内，以公司股价涨跌幅相对于同期沪深300指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对沪深300指数涨幅15%以上；

增持：相对沪深300指数涨幅介于5%—15%之间；

中性：相对沪深300指数涨幅介于-5%—5%之间；

回避：相对沪深300指数跌幅5%以上。

免责声明：本研究报告仅供万和证券股份有限公司（以下简称“本公司”）客户使用。若本报告的接受人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告由本公司研究所撰写，报告根据国际和行业通行的准则，以合法渠道获得这些信息，尽可能保证可靠、准确和完整，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据，不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证，无论是否已经明示或者暗示。

本研究所将随时补充、更正和修订有关信息，但不保证及时发布。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。本报告版权仅为万和证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。任何媒体公开刊登本研究报告必须同时刊登本公司授权书，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改，并自行承担向其读者、受众解释、解读的责任，因其读者、受众使用本报告所产生的一切法律后果由该媒体承担。本公司对于本免责声明条款具有修改权和最终解释权。

市场有风险，投资需谨慎。

万和证券股份有限公司

深圳市福田区深南大道7028号时代科技大厦西座20楼

电话：0755-82830333 传真：0755-25170093

邮编：518040 公司网址：<http://www.vanho.cn>