

2022 年 08 月 23 日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 业绩符合预期，重视研发多点布局

—天准科技（688003.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

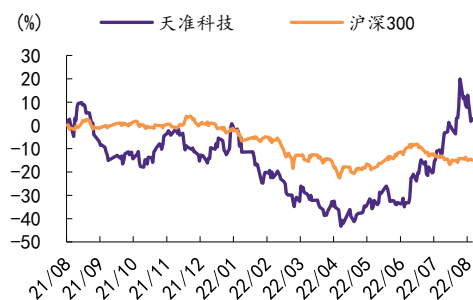
分析师：范益民 S1050521110003  
fanyim@cfsc.com.cn

## 基本数据

2022-08-23

|             |             |
|-------------|-------------|
| 当前股价（元）     | 42.67       |
| 总市值（亿元）     | 83          |
| 总股本（百万股）    | 195         |
| 流通股本（百万股）   | 195         |
| 52 周价格范围（元） | 24.03-50.11 |
| 日均成交额（百万元）  | 56.84       |

## 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

## 相关研究

- 1、《新业务起量，彰显视觉平台化拓展能力》2022-04-15
- 2、《新老业务齐发力，业绩高增有望延续》2022-02-16

公司发布 2022 年半年报：公司上半年实现营收 4.65 亿元，同比+25.1%；实现归母净利润 312 万元，同比+41.5%；股权激励支付费用对归母净利润的影响为 2189 万元；剔除股份支付费用影响后归母净利润 0.25 亿元。

## 投资要点

### ■ 重视自主研发，技术创新优势显著

公司近三年研发费用分别为 0.95/1.55/2.17 亿元，分别占同期收入 17.5%/16.0%/17.2%；近三年公司研发人员占总人数比例分别为 39.9%/39.9%/41.6%；公司已获得 242 项专利授权，其中 128 项发明专利。通过自主研发，公司掌握了 2D 视觉算法、基于深度学习的缺陷检测、3D 视觉算法、3D 点云处理、多传感器融合标定等机器视觉算法，并自主开发了工业视觉软件平台 ViSpec，技术创新优势显著。

### ■ 机器视觉多领域布局实现进口替代

1) 视觉测量装备：公司在售精密测量仪器产品与海克斯康和基恩士的同类型产品精度相当，测量精度可达到 0.3 微米。销售端实现“进口替代 + 出口外销”，产品受国内外客户一致认可；2) 视觉检测装备：光伏硅片自动检测分选装备缺陷检测准确率与瑞士梅耶博格水平相当，检测速度高于梅耶博格；手机盖板玻璃视觉检测装备关键技术指标超过德国申克博士公司，实现进口替代；3) 智能 3D 视觉传感器：公司自主研发的智能 3D 视觉传感器(线激光)主要技术指标达到国际先进水平，已在公司的视觉检测装备产品上实现批量应用；4) 精密驱动控制器：公司自主研发国内首款影像测量仪专用控制器，光源控制细分度业内最高，已批量应用于公司的 LDI 设备。

### ■ 产品结构持续优化，域控制器成长空间广阔

公司上半年在半导体及泛半导体、新能源汽车、消费电子领域分别实现营收 2.23/0.83/1.59 亿元，占公司营业收入的 48%/18%/34%，同比+53.86%/+32.11%/-3.06%。消费电子业务依赖度有所降低，产品结构持续优化。另外，公司于今年 6 月份与地平线达成深度合作，成为地平线征程 5 芯片（国内唯一乘用车量产定点的百 TOPS 算力级别的车规级 AI 芯片）的官方授权硬件 IDH 合作伙伴，基于地平线征程 5 芯片发布

的 TADC-D52 域控制器目前整机完全满足车规要求并已开始对外销售，核心算力达到 100KDMIPS+256TOPS，智能驾驶的发展为公司域控制器业务带来广阔的成长空间。公司近几年深耕智能网联领域并发展出了智能驾驶域控制器、车路协同方案、AI 边缘计算平台等产品线，有望在未来贡献新的业绩增量。

## ■ 盈利预测

预计公司 2022-2024 年收入分别为 17.0、22.5、29.8 亿元，归母净利润分别为 2.09、2.82、3.79 亿元，当前股价对应 PE 分别为 40、30、22 倍，维持“买入”评级。

## ■ 风险提示

宏观经济波动导致市场需求下滑的风险；市场竞争加剧致盈利能力下降的风险；公司规模扩大带来的管理风险等。

| 预测指标       | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------|-------|-------|-------|-------|
| 主营收入（百万元）  | 1,265 | 1,704 | 2,246 | 2,975 |
| 增长率（%）     | 31.2% | 34.7% | 31.8% | 32.5% |
| 归母净利润（百万元） | 134   | 209   | 282   | 379   |
| 增长率（%）     | 24.9% | 55.8% | 34.7% | 34.4% |
| 摊薄每股收益（元）  | 0.69  | 1.07  | 1.45  | 1.94  |
| ROE（%）     | 8.7%  | 12.2% | 14.6% | 16.9% |

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

| 资产负债表         | 2021A        | 2022E        | 2023E        | 2024E        | 利润表              | 2021A        | 2022E        | 2023E        | 2024E        |
|---------------|--------------|--------------|--------------|--------------|------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>流动资产：</b>  |              |              |              |              | <b>营业收入</b>      | <b>1,265</b> | <b>1,704</b> | <b>2,246</b> | <b>2,975</b> |
| 现金及现金等价物      | 331          | 527          | 646          | 762          | 营业成本             | 728          | 987          | 1,312        | 1,749        |
| 应收款           | 447          | 560          | 708          | 897          | 营业税金及附加          | 8            | 11           | 14           | 18           |
| 存货            | 687          | 683          | 817          | 1,066        | 销售费用             | 155          | 179          | 247          | 312          |
| 其他流动资产        | 484          | 550          | 630          | 739          | 管理费用             | 68           | 85           | 101          | 119          |
| 流动资产合计        | 1,950        | 2,321        | 2,801        | 3,463        | 财务费用             | -8           | 3            | 1            | -2           |
| <b>非流动资产：</b> |              |              |              |              | 研发费用             | 217          | 273          | 337          | 446          |
| 金融类资产         | 296          | 296          | 296          | 296          | 费用合计             | 432          | 540          | 686          | 876          |
| 固定资产          | 161          | 222          | 263          | 294          | 资产减值损失           | -3           | -3           | -3           | -3           |
| 在建工程          | 110          | 79           | 67           | 57           | 公允价值变动           | -8           | 0            | 0            | 0            |
| 无形资产          | 84           | 80           | 75           | 71           | 投资收益             | 18           | 22           | 26           | 29           |
| 长期股权投资        | 19           | 19           | 19           | 19           | <b>营业利润</b>      | <b>130</b>   | <b>219</b>   | <b>299</b>   | <b>406</b>   |
| 其他非流动资产       | 268          | 268          | 268          | 268          | 加：营业外收入          | 1            | 1            | 1            | 1            |
| 非流动资产合计       | 641          | 667          | 692          | 709          | 减：营业外支出          | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 资产总计          | 2,591        | 2,988        | 3,493        | 4,173        | <b>利润总额</b>      | <b>131</b>   | <b>220</b>   | <b>300</b>   | <b>407</b>   |
| <b>流动负债：</b>  |              |              |              |              | 所得税费用            | -3           | 11           | 18           | 28           |
| 短期借款          | 152          | 152          | 152          | 152          | <b>净利润</b>       | <b>134</b>   | <b>209</b>   | <b>282</b>   | <b>379</b>   |
| 应付账款、票据       | 492          | 675          | 896          | 1,195        | 少数股东损益           | 0            | 0            | 0            | 0            |
| 其他流动负债        | 101          | 101          | 101          | 101          | <b>归母净利润</b>     | <b>134</b>   | <b>209</b>   | <b>282</b>   | <b>379</b>   |
| 流动负债合计        | 880          | 1,110        | 1,389        | 1,766        |                  |              |              |              |              |
| <b>非流动负债：</b> |              |              |              |              | <b>主要财务指标</b>    | <b>2021A</b> | <b>2022E</b> | <b>2023E</b> | <b>2024E</b> |
| 长期借款          | 128          | 128          | 128          | 128          | <b>成长性</b>       |              |              |              |              |
| 其他非流动负债       | 43           | 43           | 43           | 43           | 营业收入增长率          | 31.2%        | 34.7%        | 31.8%        | 32.5%        |
| 非流动负债合计       | 171          | 171          | 171          | 171          | 归母净利润增长率         | 24.9%        | 55.8%        | 34.7%        | 34.4%        |
| 负债合计          | 1,052        | 1,281        | 1,560        | 1,937        | <b>盈利能力</b>      |              |              |              |              |
| <b>所有者权益</b>  |              |              |              |              | 毛利率              | 42.5%        | 42.1%        | 41.6%        | 41.2%        |
| 股本            | 194          | 195          | 195          | 195          | 四项费用/营收          | 34.2%        | 31.7%        | 30.5%        | 29.4%        |
| 股东权益          | 1,540        | 1,707        | 1,932        | 2,235        | 净利率              | 10.6%        | 12.3%        | 12.5%        | 12.7%        |
| 负债和所有者权益      | 2,591        | 2,988        | 3,493        | 4,173        | ROE              | 8.7%         | 12.2%        | 14.6%        | 16.9%        |
|               |              |              |              |              | <b>偿债能力</b>      |              |              |              |              |
| <b>现金流量表</b>  | <b>2021A</b> | <b>2022E</b> | <b>2023E</b> | <b>2024E</b> | 资产负债率            | 40.6%        | 42.9%        | 44.7%        | 46.4%        |
| 净利润           | 134          | 209          | 282          | 379          | <b>营运能力</b>      |              |              |              |              |
| 少数股东权益        | 0            | 0            | 0            | 0            | 总资产周转率           | 0.5          | 0.6          | 0.6          | 0.7          |
| 折旧摊销          | 20           | 9            | 10           | 13           | 应收账款周转率          | 2.8          | 3.0          | 3.2          | 3.3          |
| 公允价值变动        | -8           | 0            | 0            | 0            | 存货周转率            | 1.1          | 1.5          | 1.6          | 1.7          |
| 营运资金变动        | -310         | 55           | -82          | -169         | <b>每股数据(元/股)</b> |              |              |              |              |
| 经营活动现金净流量     | -164         | 273          | 210          | 222          | EPS              | 0.69         | 1.07         | 1.45         | 1.94         |
| 投资活动现金净流量     | 61           | -30          | -29          | -21          | P/E              | 61.6         | 39.8         | 29.5         | 21.9         |
| 筹资活动现金净流量     | 299          | -42          | -56          | -76          | P/S              | 6.5          | 4.9          | 3.7          | 2.8          |
| 现金流量净额        | 196          | 200          | 125          | 125          | P/B              | 5.4          | 4.9          | 4.3          | 3.7          |

资料来源：Wind、华鑫证券研究

## ■ 机械组介绍

范益民：所长助理，机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5 年工控自动化产业经历，7 年机械行业研究经验，目前主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学金融硕士，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

## ■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，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。

## ■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

|   | 投资建议 | 预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 买入   | > 20%               |
| 2 | 增持   | 10% — 20%           |
| 3 | 中性   | -10% — 10%          |
| 4 | 卖出   | < -10%              |

行业投资评级说明：

|   | 投资建议 | 行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅 |
|---|------|---------------------|
| 1 | 推荐   | > 10%               |
| 2 | 中性   | -10% — 10%          |
| 3 | 回避   | < -10%              |

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

**相关证券市场代表性指数说明：**A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

## ■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。