

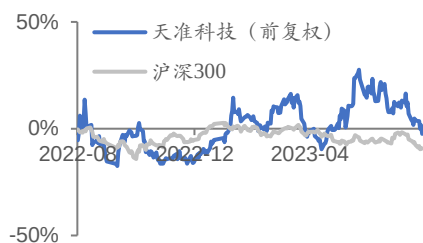
业绩受季节性影响符合预期，前道检测设备重大突破，平台布局推新迭代

投资评级：买入（维持）

报告日期：2023-8-27

收盘价（元）	36.38
近12个月最高/最低（元）	47.56/30.98
总股本（百万股）	195.43
流通股本（百万股）	195.43
流通股比例（%）	100.00%
总市值（亿元）	71.10
流通市值（亿元）	71.10

公司价格与沪深300走势比较



分析师：张帆

执业证书号：S0010522070003

邮箱：zhangfan@hazq.com

分析师：徒月婷

执业证书号：S0010522110003

邮箱：tuyueting@hazq.com

相关报告

- 1.《天准科技：机器视觉工业平台化布局，泛半导体领域有望持续突破》2023-4-11
- 2.《天准科技点评：业绩符合预期，多点布局走向机器视觉设备平台化》2023-5-3

主要观点：

● 事件概况

天准科技于2023年8月25日发布2023年半年度报告：2023年上半年实现营业收入为5.13亿元，同比增加10.41%；归母净利润为425.65万元，同比增加36.24%；毛利率为38.20%，同比减少5.53pct，净利率为0.83%，同比增加0.16pct。2023年二季度实现营业收入3.31亿元，同比增加2.50%，环比增加82.17%；归母净利润为3,670.46万元，同比增加2.70%，环比转正；毛利率为37.34%，同比减少8.93pct，净利率为11.37%，同比增加0.02pct。公司的营业收入受消费类电子产品领域主要客户的合作模式、业务周期等因素影响，存在季节性不均衡的特点。

分业务来看，2023年上半年，公司视觉测量装备产品实现营业收入1.37亿元，同比下降9.37%，占比26.72%；视觉检测装备产品实现营业收入2.22亿元，同比增长8.51%，占比43.27%；视觉制程装备产品实现营业收入1.16亿元，同比增长29.69%，占比22.53%；智能驾驶方案产品实现营业收入0.38亿元，同比增长94.65%，占比7.48%。

● 宽波段明场缺陷检测设备正式交付，国产前道检测设备的新篇章

天准科技于2023年8月9日发布公众号文章，其参股的苏州矽行半导体技术有限公司（持股比例13.71%）首台面向12英寸晶圆65~90nm技术节点的宽波段明场缺陷检测设备TB1000正式交付客户，是矽行半导体实现的重要里程碑，进一步完善公司在半导体领域的产品版图。

明场缺陷检测设备是半导体制程关键设备。该工艺是提高产品良率、降低生产成本、推进工艺迭代的保障，以KLA为代表的国外龙头企业占据绝大部分市场份额。TB1000实现了精密光机电关键核心部件的自主可控，同时采用了先进的信号处理算法，显著提升了设备在关键制程的缺陷检测灵敏度。

缺陷检测市场空间广阔。根据Gartner，按销售额统计，2021年，前道量测/检测设备全球市场规模104亿美元，占半导体设备市场11%。根据SEMI统计，2021年缺陷检测设备在前道量检测设备中占比约达55%，有图形晶圆检测设备占比约为34%。我们据此测算2021年有图形晶圆检测设备全球市场规模35.36亿元。

● 平台化产品矩阵持续升级，不断推新迭代

半导体：前道量测设备全面布局，除矽行半导体外，公司全资子公司以Overlay量测、CD量测、宏观缺陷检测等多款面向前道晶圆和掩膜的高精度光学量测与检测设备错位发展。2022年，公司和德国MueTec子公司联合研发，成功推出面向更高端技术节点的Overlay产品并已交付客户。同时加强MueTec现有产品的市场推广，其高速全自动宏观缺陷检测产品Argos系列已获得知名客户的批量订单。

光伏：持续优化光伏硅片检测分选设备的关键技术指标，检测速度大幅提升，达到18000 PCS/H的超高速产能。同时进一步延伸产品功能，

实现了对分选后硅片的自动搬运与自动包装等功能，大幅提升自动化程度，新的设备已进入市场，并获得批量订单。公司光伏镀铜图形化设备进展顺利，预计将在第三季度交付客户试用；

PCB: AOI/AVI 装备开始形成销售，PCB 激光直写装备销量持续提升，PCB 激光钻孔装备开始交付客户试用；

智能驾驶: 公司基于地平线征程 Journey5 芯片的自动驾驶域控制器产品获得突破性进展，已经获得某主机厂新汽车平台自动驾驶域控制器的开发定点，目前已经完成 DV 测试，预计今年内具备量产条件。开发定点项目实施过程中，先后通过 IATF16949、ISO26262、ASPICE 流程体系认证，为项目的顺利实施打下了坚实的基础。

● 投资建议

因公司收入确认节奏具有季节性，我们保持预测公司 2022-2025 年营业收入分别为 19.96/24.90/31.20 亿元，归母净利润分别为 2.21/2.86/3.43 亿元，以当前总股本 1.95 亿股计算的摊薄 EPS 为 1.13/1.46/1.76 元。公司当前股价对 2023-2025 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 32/25/21 倍，维持“买入”评级。

重要财务指标			单位:百万元	
主要财务指标	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	1,589	1,996	2,490	3,120
收入同比(%)	25.6%	25.6%	24.8%	25.3%
归属母公司净利润	152	221	286	343
净利润同比(%)	13.4%	45.6%	29.0%	20.2%
毛利率(%)	40.5%	40.3%	39.5%	38.2%
ROE(%)	9.0%	11.9%	13.8%	14.7%
每股收益(元)	0.78	1.13	1.46	1.76
P/E	46.74	32.11	24.89	20.70
P/B	4.22	3.82	3.44	3.05
EV/EBITDA	29.50	18.07	13.94	11.78

资料来源: wind, 华安证券研究所

● 风险提示

1) 市场竞争加剧风险。2) 新业务拓展不及预期风险。3) 宏观经济及国际贸易环境变化的风险。4) 测算市场空间的误差风险。5) 研究依据的信息更新不及时，未能充分反映公司最新状况的风险。

财务报表与盈利预测

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	1,927	2,492	2,826	3,444	营业收入	1,589	1,996	2,490	3,120
现金	346	592	249	312	营业成本	945	1,191	1,506	1,930
应收账款	491	540	713	873	营业税金及附加	4	9	11	12
其他应收款	3	14	20	16	销售费用	175	200	224	265
预付账款	35	33	49	71	管理费用	74	90	107	128
存货	879	1,027	1,373	1,735	财务费用	(8)	17	21	26
其他流动资产	173	287	422	438	资产减值损失	(24)	(18)	(21)	(19)
非流动资产	1,001	1,205	1,253	1,282	公允价值变动收益	1	(3)	(3)	(2)
长期投资	6	6	6	6	投资净收益	(28)	(1)	(4)	(11)
固定资产	331	449	506	540	营业利润	145	212	273	329
无形资产	112	141	131	123	营业外收入	2	2	2	2
其他非流动资产	552	609	610	613	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	2,928	3,697	4,079	4,726	利润总额	146	213	274	330
流动负债	996	1,586	1,762	2,145	所得税	(6)	(8)	(12)	(13)
短期借款	186	500	448	503	净利润	152	221	286	343
应付账款	309	372	435	587	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	501	714	878	1,054	归属母公司净利润	152	221	286	343
非流动负债	248	248	248	248	EBITDA	169	276	358	424
长期借款	195	195	195	195	EPS (元)	0.78	1.13	1.46	1.76
其他非流动负债	53	53	53	53	主要财务比率				
负债合计	1,244	1,834	2,010	2,393	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	0	0	0	0	成长能力				
股本	195	195	195	195	营业收入	25.60%	25.58%	24.76%	25.31%
资本公积	1,113	1,143	1,143	1,143	营业利润	11.87%	45.89%	29.12%	20.30%
留存收益	386	529	736	1,001	归属于母公司净利润	13.40%	45.58%	28.99%	20.23%
归属母公司股东权益	1,684	1,863	2,069	2,333	获利能力				
负债和股东权益	2,928	3,697	4,079	4,726	毛利率(%)	40.55%	40.34%	39.53%	38.16%
现金流量表					净利率(%)	9.57%	11.10%	11.47%	11.01%
单位:百万元					ROE(%)	9.03%	11.89%	13.81%	14.72%
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	ROIC(%)	7.69%	10.06%	12.16%	12.95%
经营活动现金流	(115)	231	(97)	192	偿债能力				
净利润	152	221	286	343	资产负债率(%)	42.49%	49.61%	49.28%	50.63%
折旧摊销	32	47	63	68	净负债比率(%)	2.09%	5.58%	19.06%	16.58%
财务费用	43	17	21	26	流动比率	1.94	1.57	1.60	1.61
投资损失	28	1	4	11	速动比率	1.05	0.92	0.82	0.80
营运资金变动	(163)	(86)	(479)	(261)	营运能力				
其他经营现金流	(206)	31	9	5	总资产周转率	0.54	0.54	0.61	0.66
投资活动现金流	150	(236)	(94)	(80)	应收账款周转率	4.01	3.87	3.97	3.94
资本支出	(280)	(231)	(86)	(66)	应付账款周转率	3.64	3.50	3.73	3.77
长期投资	714	0	0	0	每股指标 (元)				
其他投资现金流	(284)	(5)	(8)	(14)	每股收益(最新摊薄)	0.78	1.13	1.46	1.76
筹资活动现金流	34	250	(152)	(49)	每股经营现金流(最新摊薄)	(0.59)	1.19	(0.50)	0.99
短期借款	(107)	314	(52)	56	每股净资产(最新摊薄)	8.65	9.57	10.63	11.98
长期借款	67	0	0	0	估值比率				
普通股增加	1	1	0	0	P/E	46.7	32.1	24.9	20.7
资本公积增加	72	30	0	0	P/B	4.2	3.8	3.4	3.0
其他筹资现金流	0	(95)	(100)	(105)	EV/EBITDA	29.50	18.07	13.94	11.78
现金净增加额	69	245	(343)	63					

资料来源: WIND, 华安证券研究所

分析师与研究助理简介

分析师：张帆，华安机械行业首席分析师，机械行业从业2年，证券从业14年，曾多次获得新财富分析师。

分析师：徒月婷，华安机械行业分析师，南京大学金融学本硕，曾供职于中泰证券、中山证券。

重要声明

分析师声明

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，以勤勉的执业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人对这些信息的准确性或完整性不做任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。报告中的信息和意见仅供参考。本人过去不曾与、现在不与、未来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接收任何形式的补偿，分析结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

华安证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。本报告中的信息均来源于合规渠道，华安证券研究所力求准确、可靠，但对这些信息的准确性及完整性均不做任何保证。在任何情况下，本报告中的信息或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、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也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，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。华安证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

本报告仅向特定客户传送，未经华安证券研究所书面授权，本研究报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。如欲引用或转载本文内容，务必联络华安证券研究所并获得许可，并需注明出处为华安证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。如未经本公司授权，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。本公司并保留追究其法律责任的权利。

投资评级说明

以本报告发布之日起6个月内，证券（或行业指数）相对于同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准，A股以沪深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；美国市场以纳斯达克指数或标普500指数为基准。定义如下：

行业评级体系

增持—未来6个月的投资收益率领先市场基准指数5%以上；

中性—未来6个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6个月的投资收益率落后市场基准指数5%以上；

公司评级体系

买入—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数15%以上；

增持—未来6-12个月的投资收益率领先市场基准指数5%至15%；

中性—未来6-12个月的投资收益率与市场基准指数的变动幅度相差-5%至5%；

减持—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数5%至；

卖出—未来6-12个月的投资收益率落后市场基准指数15%以上；

无评级—因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。