

2023年11月10日

# 思泰克 (301568.SZ)

## 新股覆盖研究

### 投资要点

- ◆ 下周一（11月13日）有一家创业板上市公司“思泰克”询价。
- ◆ 思泰克（301568）：公司为PCB用SMT产线检测设备供应商，主要产品包括3D SPI及3D AOI等，终端产品领域覆盖消费电子、汽车电子、锂电池、半导体、通信设备等。公司2020-2022年分别实现营业收入2.53亿元/3.56亿元/3.87亿元，YOY依次为11.72%/40.75%/8.76%，三年营业收入的年复合增速19.59%；实现归母净利润0.78亿元/1.17亿元/1.16亿元，YOY依次为14.18%/50.79%/-0.77%，三年归母净利润的年复合增速19.55%。最新报告期，2023Q1-Q3公司实现营业收入2.72亿元，同比-9.18%，归母净利润0.83亿元，同比-12.61%。公司预计2023年度实现归属于母公司股东的净利润约1.03亿元至1.10亿元，较上年同期变动-11.87%至-5.42%。
- ② **投资亮点：1、公司专注于PCB的SMT产线检测设备生产及研发，其中在3D SPI产品上据国内领先地位。**公司成立以来专注于PCB的表面贴装（SMT）产线相关检测设备，包括3D SPI及3D AOI等，产品获得了包括富士康、德赛电池、海康威视、弘信电子等下游知名厂商的认可。其中，在3D SPI领域公司居于国内领先，据公司在二轮问询函回复中出示的广东省电子学会SMT专委会证明显示，公司3D SPI产品实现进口替代，2020年、2021年全国市场占有率分别为31%、36%。**2、相较于SPI设备而言，AOI设备在产线中应用数量较多、价值量较高，且3D AOI国产化空间较大；**凭借SPI产品积累下的客户资源及募投项目初步竣工奠定产能基础，公司有望实现3D AOI产品的积极发展。据公司招股书披露，SPI设备及AOI设备均用于SMT产线，每条产线中一般应用1台SPI设备和2台AOI设备，报告期内公司SPI设备单价为11-20万元，AOI设备单价为42-49万元。相较于3D SPI设备较高的国产化率，3D AOI设备目前国产化率仅为10-20%（前瞻产业研究院数据），现仍由境外厂商日本欧姆龙、saki、韩国奔创、台湾德律等主导，国产化空间较大。公司作为国内3D SPI产品领先厂商，已在SMT产线客户资源上形成了较好的积累，对于AOI产品的市场拓展或有较好助力；且据招股书披露，公司募投项目思泰克科技园于2022年9月竣工验收、当年12月公司已搬迁至思泰克科技园，产能上的保障亦有助于AOI业务实现良好发展。
- ② **同行业上市公司对比：**选取机器视觉行业中涵盖SPI、AOI等同类检测产品的公司及相近的机器视觉检测领域上市公司矩子科技、劲拓股份、天准科技、华兴源创为思泰克的可比上市公司；从上述可比公司来看，行业平均收入（TTM）规模为12.72亿元，可比PE-TTM（算术平均）为60.45X，销售毛利率为40.36%；相较而言，公司的营收规模低于行业平均水平，但销售毛利率高于行业平均水平。
- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

### 公司近3年收入和利润情况

### 交易数据

总市值（百万元）	
流通市值（百万元）	
总股本（百万股）	77.44
流通股本（百万股）	
12个月价格区间	/

### 分析师

李蕙

 SAC执业证书编号：S0910519100001  
 lihui1@huajinsec.com

### 相关报告

- 康希通信-华金证券-新股-康希通信-新股专题覆盖报告（康希通信）-2023年205期-总第402期 2023.11.1
- 夏厦精密-华金证券-新股-夏厦精密-新股专题覆盖报告（夏厦精密）-2023年204期-总第401期 2023.10.29
- 中邮科技-华金证券-新股-中邮科技-新股专题覆盖报告（中邮科技）-2023年203期-总第400期 2023.10.26
- 联域股份-华金证券-新股-联域股份-新股专题覆盖报告（联域股份）-2023年202期-总第399期 2023.10.21
- 麦加芯彩-华金证券-新股-麦加芯彩-新股专题覆盖报告（麦加芯彩）-2023年201期-总第398期 2023.10.20



会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	253.0	356.1	387.4
同比增长(%)	11.72	40.75	8.76
营业利润(百万元)	90.8	135.8	133.3
同比增长(%)	14.02	49.55	-1.81
净利润(百万元)	77.7	117.2	116.3
同比增长(%)	14.18	50.79	-0.77
每股收益(元)	1.00	1.51	1.50

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、思泰克 .....	4
(一) 基本财务状况 .....	4
(二) 行业情况 .....	5
(三) 公司亮点 .....	7
(四) 募投项目投入 .....	7
(五) 同行业上市公司指标对比 .....	8
(六) 风险提示 .....	9

## 图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化 .....	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化 .....	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化 .....	5
图 4: 公司 ROE 变化 .....	5
图 5: 机器视觉工作原理图 .....	5
图 6: 2010-2020 年全球机器视觉市场规模(单位: 亿美元) .....	6
图 7: 2014-2020 年我国机器视觉行业市场规模情况(单位: 亿元) .....	6
图 8: 2021-2026 年我国机器视觉行业市场规模预测(单位: 亿元) .....	7
表 1: 公司 IPO 募投项目概况 .....	8
表 2: 同行业上市公司指标对比 .....	8

## 一、思泰克

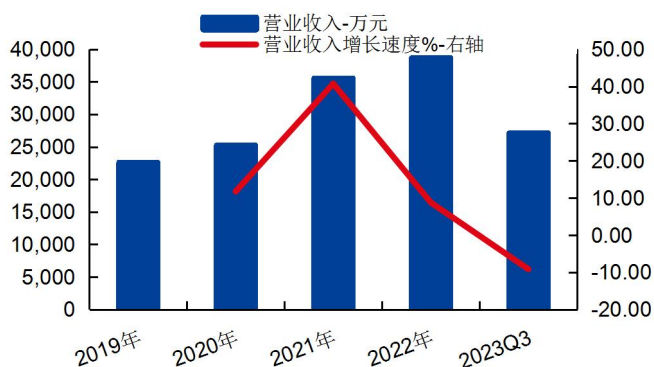
思泰克致力于以机器视觉技术和产品为核心，提升制造业自动化、智能化、信息化水平。公司的主营业务是机器视觉检测设备的研发、生产、销售及增值服务，是一家具备自主研发和创新能力的国家高新技术企业。公司的主要产品包括 3D 锡膏印刷检测设备（3D Solder Paste Inspection，简称 3D SPI）及 3D 自动光学检测设备（3D Automatic OpticInspection，简称 3D AOI），主要应用于各类 PCB（Printed Circuit Board 的简称，即印制电路板）的 SMT（Surface Mounted Technology 的简称，即表面贴装技术）生产线中的品质检测环节，终端产品领域覆盖广泛，包括消费电子、汽车电子、锂电池、半导体、通信设备等行业应用领域。目前公司直销及终端客户包括富士康、海康威视、弘信电子、大华股份、臻鼎科技、立讯精密、德赛电池、欣旺达、珠海紫翔、VIVO 等行业知名企业或其代工厂商。

### （一）基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 2.53 亿元/3.56 亿元/3.87 亿元，YOY 依次为 11.72%/40.75%/8.76%，三年营业收入的年复合增速 19.59%；实现归母净利润 0.78 亿元/1.17 亿元/1.16 亿元，YOY 依次为 14.18%/50.79%/-0.77%，三年归母净利润的年复合增速 19.55%。最新报告期，2023Q1-Q3 公司实现营业收入 2.72 亿元，同比-9.18%，归母净利润 0.83 亿元，同比-12.61%。

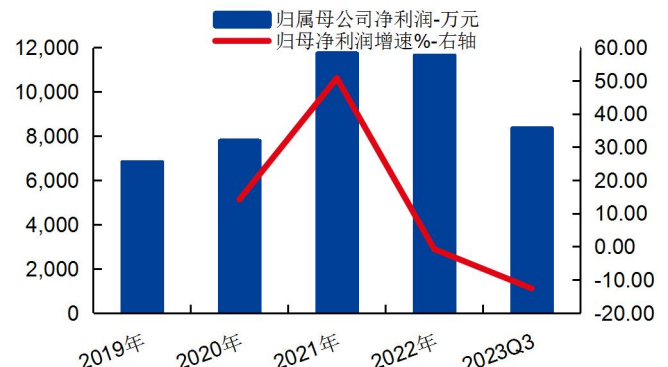
2022 年，公司主营业务收入按产品类型可分为两大板块，分别为 3D SPI（3.20 亿元，88.62%）、3D AOI（0.41 亿元，11.38%）。报告期内，3D SPI 一直为公司的核心收入来源，收入占比维持在 88% 以上。

图 1：公司收入规模及增速变化



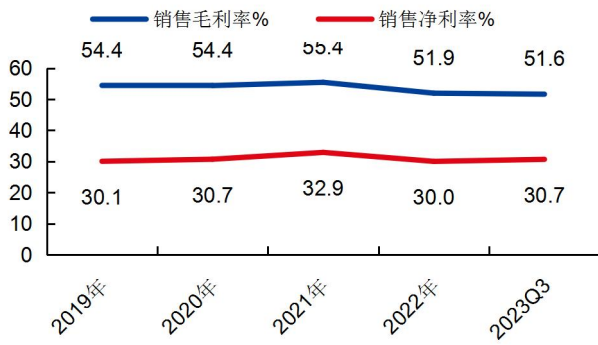
资料来源：wind，华金证券研究所

图 2：公司归母净利润及增速变化



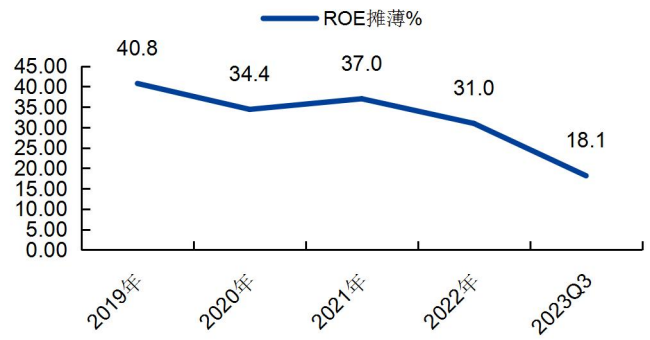
资料来源：wind，华金证券研究所

图 3：公司销售毛利率及净利润率变化



资料来源：wind，华金证券研究所

图 4：公司 ROE 变化



资料来源：wind，华金证券研究所

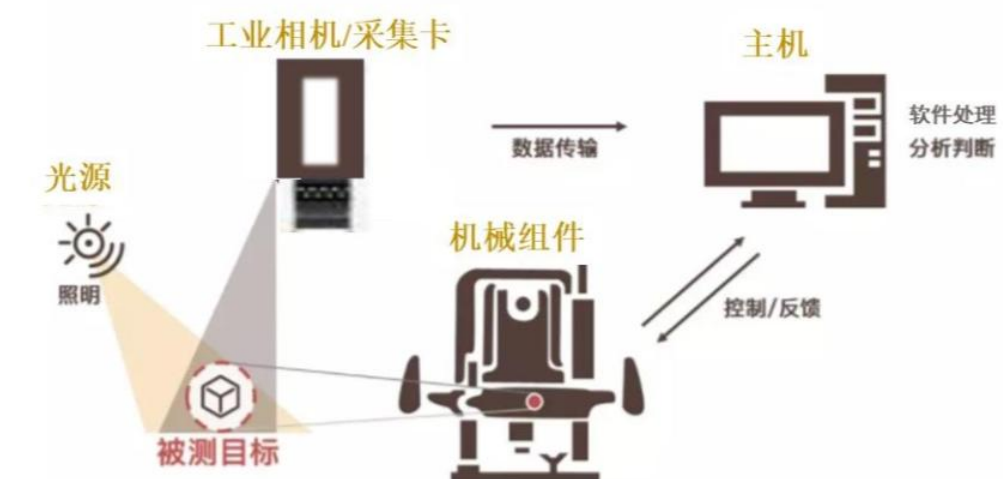
## （二）行业情况

公司的主营业务是机器视觉检测设备的研发、生产、销售及增值服务，处于机器视觉行业。

### 机器视觉行业

一个典型的机器视觉系统系使用相机将被检测的目标以图像的形式传输给专用的图像处理系统，再将图像的特征信息，包括颜色、亮度、像素、字符、间距等，转化为可处理的数字化信号，进而通过不同算法抽取目标的特征，如面积、位置、长度、数量等，再根据预设的允许度或其他条件输出运算结果，包括合格/不合格、有/无、尺寸、角度、个数等，实现自动识别、检测测量、引导定位等功能。随着技术的进步及成本的下降，机器视觉因其独有的优势，在工业中的渗透率日益提升。

图 5：机器视觉工作原理图



资料来源：新机器视觉，华金证券研究所

在工业领域中，国内市场机器视觉应用比重最大的是电子及半导体行业，但根据公开信息，机器视觉设备在电子行业的渗透率依旧较低，远低于境外同行业水平。根据前瞻产业研究院相关数据，机器视觉技术目前被广泛应用于电子及半导体、汽车制造、食品包装、制药等领域，其中

电子及半导体、汽车制造是当前机器视觉最重要的应用领域，电子及半导体占据市场需求约为 46.6%，主要用于集成电路制造、半导体分立器件制造、PCB 制造、SMT 表面贴装、LED 制造等高精度制造和质量检测领域；汽车制造占据市场需求约为 10.2%，主要用于车身装配检测、PCB 印刷质量检测、零件尺寸的精密测量等系统和部件的制造流程。近年来，随着电子及半导体产业的大力发展，机器视觉技术在相关设备中的应用也得以蓬勃发展，例如 SMT 检测等国产设备的迅速兴起，凭借产品性价比及服务优势填补了国内市场的相关需求。

根据调研机构 Markets and Markets 的数据，2020 年全球机器视觉市场规模约为 107 亿美元，2010-2020 年市场年均复合增长率为 12.83%，近 5 年年均复合增长率达到 13.83%，市场规模呈现稳步增长的态势。2010-2020 年全球机器视觉市场规模情况如下：

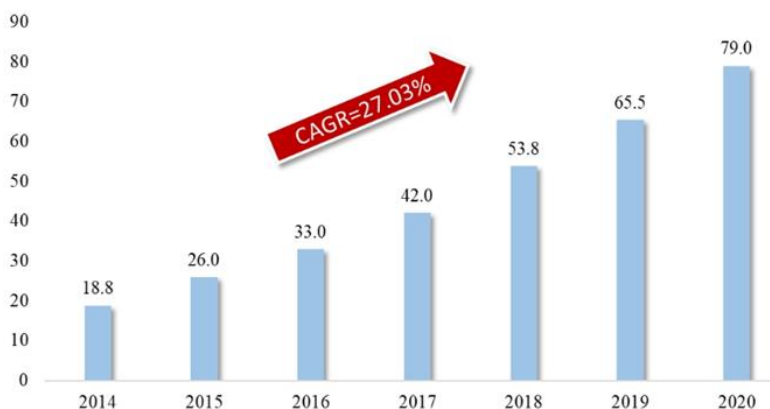
图 6：2010-2020 年全球机器视觉市场规模(单位:亿美元)



资料来源：Marketsand Markets、前瞻产业研究院，华金证券研究所

经过了近年来的市场孕育和技术积累，以国内经济整体的持续增长为契机，同时受益于下游各领域的政策鼓励和自动化、智能化转型的需要，机器视觉行业实现了较为高速的增长。根据前瞻产业研究院数据，2020 年中国机器视觉市场规模 79 亿元，同比增长 20.61%。2014-2020 年复合增长率为 27.03%，行业整体增速较快。

图 7：2014-2020 年我国机器视觉行业市场规模情况(单位:亿元)

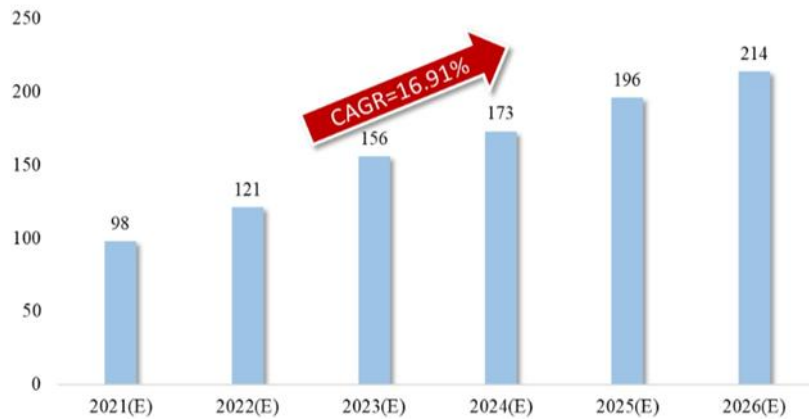


资料来源：GGII、前瞻产业研究院，华金证券研究所



未来几年内，受益于机器视觉技术在工业自动化、智能制造等应用领域的需求提升、国内机器视觉企业自主研发能力增强、进口替代及出口规模进一步提升、产品应用领域进一步拓宽、国内经济形势持续稳定向好等驱动因素，机器视觉行业市场规模有望持续增长。根据前瞻产业研究院研究数据，预计国内机器视觉行业市场规模将由 2021 年的 98 亿元提升至 2026 年的 214 亿元，年均复合增长率约为 16.91%。

图 8：2021-2026 年我国机器视觉行业市场规模预测(单位:亿元)



资料来源：GGII、前瞻产业研究院，华金证券研究所

### （三）公司亮点

1、公司专注于 PCB 的 SMT 产线检测设备生产及研发，其中在 3D SPI 产品上据国内领先地位。公司成立以来专注于 PCB 的表面贴装（SMT）产线相关检测设备，包括 3D SPI 及 3D AOI 等，产品获得了包括富士康、德赛电池、海康威视、弘信电子等下游知名厂商的认可。其中，在 3D SPI 领域公司居于国内领先，据公司在二轮问询函回复中出示的广东省电子学会 SMT 专委会证明显示，公司 3D SPI 产品实现进口替代，2020 年、2021 年全国市场占有率分别为 31%、36%。

2、相较于 SPI 设备而言，AOI 设备在产线中应用数量较多、价值量较高，且 3D AOI 国产化空间较大；凭借 SPI 产品积累下的客户资源及募投项目初步竣工奠定产能基础，公司有望实现 3D AOI 产品的积极发展。据公司招股书披露，SPI 设备及 AOI 设备均用于 SMT 产线，每条产线中一般应用 1 台 SPI 设备和 2 台 AOI 设备，报告期内公司 SPI 设备单价为 11-20 万元，AOI 设备单价为 42-49 万元。相较于 3D SPI 设备较高的国产化率，3D AOI 设备目前国产化率仅为 10-20%（前瞻产业研究院数据），现仍由境外厂商日本欧姆龙、saki、韩国奔创、台湾德律等主导，国产化空间较大。公司作为国内 3D SPI 产品领先厂商，已在 SMT 产线客户资源上形成了较好的积累，对于 AOI 产品的市场拓展或有较好助力；且据招股书披露，公司募投项目思泰克科技园于 2022 年 9 月竣工验收、当年 12 月公司已搬迁至思泰克科技园，产能上的保障亦有助于 AOI 业务实现良好发展。

### （四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 3 个项目及补充流动资金。

- 1、思泰克科技园项目：**项目建设完成后，公司将现有生产中心迁入新建场地，将具有 3,000 台/年机器视觉检测设备产能。项目全部达产后预计实现年均销售收入 56,400.00 万元，净利润 11,629.44 万元。本项目税后投资内部收益率为 43.57%，税后投资回收期限为 5.02 年（含建设期）。
- 2、研发中心建设项目：**公司后续将重点推进 3D AOI 产品系列的研发，通过结合 AI 人工智能算法进一步提升产品性能指标，以及拓宽产品领域如 X-Ray 检测设备等，公司将持续通过研发保持技术的领先性，同时通过推出新产品满足客户多样化需求的能力。
- 3、营销服务中心建设项目：**公司通过建设深圳营销服务中心实现公司核心产品展示及市场推广、增强售前、售后的技术培训、服务及支持水平，提升公司产品整体的市场认可度。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金 额(万元)	项目建设期
1	思泰克科技园项目	13,800.00	13,800.00	3 年
2	研发中心建设项目	10,950.00	10,950.00	3 年
3	营销服务中心建设项目	5,000.00	5,000.00	2 年
4	补充流动资金	10,250.00	10,250.00	-
	<b>总计</b>	<b>40,000.00</b>	<b>40,000.00</b>	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

## （五）同行业上市公司指标对比

2022 年度，公司实现营业收入 3.87 亿元，同比增长 8.76%；实现归属于母公司净利润 1.16 亿元，同比下降 0.77%。基于 2023 年 1-9 月已实现收入及目前的销售计划、在手订单及市场发展形势等情况，公司预计 2023 年度实现营业收入约 3.50 亿元至 3.75 亿元，较上年同期变动 -9.64%至-3.19%；预计归属于母公司股东的净利润约 1.03 亿元至 1.10 亿元，较上年同期变动 -11.87%至-5.42%；预计扣除非经常性损益后归属于母公司股东的净利润约 1.00 亿元至 1.08 亿元，较上年同期变动-8.15%至-1.26%。

公司主要从事 3D SPI 及 3D AOI 设备的研产销，选取机器视觉行业中涵盖 SPI、AOI 等同类检测产品的公司及相近的机器视觉检测领域上市公司矩子科技、劲拓股份、天准科技、华兴源创为思泰克的可比上市公司；从上述可比公司来看，行业平均收入（TTM）规模为 12.72 亿元，可比 PE-TTM（算术平均）为 60.45X，销售毛利率为 40.36%；相较而言，公司的营收规模低于行业平均水平，但销售毛利率高于行业平均水平。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年收入 (亿元)	2022 年 收入增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年 销售毛利 率(%)	2022 年 ROE 摊薄 (%)
300802.SZ	矩子科技	55.69	50.67	6.39	-6.34%	1.10	11.65%	34.42	6.58
300400.SZ	劲拓股份	46.15	81.47	7.93	-1.53%	0.57	26.56%	36.37	7.08



代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年收入 (亿元)	2022 年 收入增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年 销售毛利 率 (%)	2022 年 ROE 摊薄 (%)
688003.SH	天准科技	73.90	45.21	16.65	12.82%	1.63	15.25%	39.34	9.43
688001.SH	华兴源创	139.98	64.46	19.89	-11.95%	2.17	-37.57%	51.30	5.59
	行业均值	78.93	60.45	12.72	-1.75%	1.37	0.04	40.36	7.17
<b>301568.SZ</b>	<b>思泰克</b>	/	/	<b>3.60</b>	<b>1.05%</b>	<b>1.04</b>	/	<b>52.08</b>	<b>22.69</b>

资料来源: Wind (数据截至日期: 2023 年 11 月 9 日), 华金证券研究所

## (六) 风险提示

产品较为单一的风险、技术创新的风险、技术泄露风险、募投项目固定资产大量增加的风险、公司资产、业务规模扩张带来的管理及内控风险、税收优惠不可持续的风险、市场竞争加剧的风险、宏观经济波动的风险等风险。

## 公司评级体系

### 收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 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沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

## 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以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，并向本公司的客户发布。

## 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，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，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

## 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话：021-20655588

网址：[www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)