



美亚光电 002690

其他专用机械/专用设备/机械设备

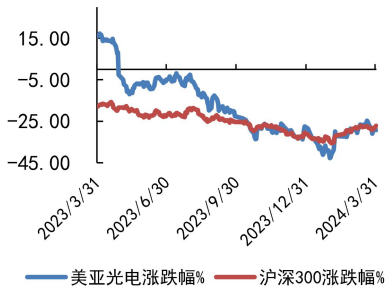
色选机业绩超预期

基础数据:

截至2024年4月2日

当前股价	18.59元
投资评级	增持
评级变动	维持
总股本	8.82亿股
流通股本	4.33亿股
总市值	164亿元
流动市值	81亿元

相对市场表现:



医疗设备新品值得期待

事件: 公司发布2023年年报: 2023公司实现营收24.25亿元, 同比增长14.55%; 归母净利润7.45亿元, 同比增长2.02%; 扣非归母净利润6.95亿元, 同比下降1.14%; 经营活动产生的现金流量净额6.75亿元, 同比大幅增长113.75%。

事件点评:

◆**全年营收逐季提升, 收入构成保持稳定。**2023公司实现营收24.25亿元, 同比增长14.55%; 归母净利润7.45亿元, 同比增长2.02%。分季度看, 2023年Q1-Q4营收分别为4.07/5.60/6.90/7.68亿元, 同比增速分别为1.26%/11.54%/15.87%/24.39%。分板块看, 色选机、医疗设备、X射线工业检测机的营收分别为14.76/7.56/1.57亿元, 占营收比重分别为60.87%/31.17%/6.47%, 同比增速分别为19.44%/5.51%/60.98%。

分析师:

分析师 胡晨曦

huchenxi@gwgsc.com

执业证书编号: S0200518090001

联系电话: 010-68085205

◆**色选机景气度依旧, 全年实现快速增长。**2023年公司色选机业务实现收入14.76亿元, 同比增长19.44%; 毛利率为49.29%, 同比微降0.17PCT, 保持稳定。公司色选机产品通过工程化设计+深度学习技术并由智能化工厂打造, 产品在色选性能、可靠性等方面实现了进一步提升。公司持续不断地发挥技术研发创新优势, 叠加积极贴近市场需求, 国内外业务均保持增长。2023年公司还发布了国内首个粮食与食品行业互联网平台——美亚智联工业互联网平台, 依托物联网、云边协同、深度学习、数字孪生等技术, 帮助粮食与食品加工企业逐步实现设备管理自动化、经营数据可视化、成本管控精细化、生产运作无人化, 以更好地适应市场发展需求, 加强企业市场竞争能力, 推动大米加工行业的数字化转型。

公司地址: 北京市丰台区凤凰嘴街2号院1号楼中国长城资产大厦16层

◆**口腔行业复苏延缓, CBCT出口初具规模。**2023年公司医疗设备板块实现营收7.56亿元, 同比增长5.51%, 毛利率为53.65%, 同比下滑2.22PCT; 主要系国内口腔行业复苏延缓、市场竞争加剧等不利影响。



公司在 2023 年 6 月初的北京口腔展期间，口腔 CBCT 团购活动收获了 1466 台订单；同时，经过近几年的海外市场布局，2023 年公司口腔 CBCT 出口已经初具规模。2023 年上半年公司还正式发布了“美亚美牙”口腔健康数字化云平台，目前已有超过 3000 家客户使用，未来可能为公司带来服务性的业绩增量。2023 年公司自主研发的脊柱外科手术导航设备成功取得了医疗器械注册证，标志着公司在非口腔高端医疗影像领域取得了突破性进展，目前正在多家医院进行示范性推广应用，已经成功配合完成数十例脊柱外科手术，正有条不紊地向批量化市场应用推进；今年 2 月，公司的自主研发的移动式头部 CT 也取得了国家药品监督管理局下发的医疗器械注册证，进一步丰富了公司的医疗产品线。

◆**工业检测业务保持高速增长。**2023 年公司工业检测业务实现营收 1.57 亿元，同比增长 60.98%，首次突破 1 亿元。目前公司工业检测设备已有多系列化产品，包括 X 射线包装食品异物检测机、子午线轮胎 X 射线检测设备等，在保障工业品安全方面发挥着重要作用。2023 年公司继续优化现有产品，通过工程化设计、智能化生产不断提升产品技术水平和稳定可靠性，发布了全新的中小包装、瓶罐装食品 X 光检测机，设备搭载的深度学习和四视角技术不仅能够精准识别剔除异物，还全面提升识别范围和检测效率，带来了更好的使用体验。

投资建议：

我们预计公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 8.59/9.78/10.78 亿元，EPS 分别为 0.97/1.11/1.22 元，当前股价对应 PE 为 19/17/15 倍。考虑公司色选机业务保持稳定增长，非口腔高端医疗影像领域连续突破、未来可期，工业检测业务高速增长，我们维持其“增持”投资评级。

风险提示：

色选机景气度下行，国内 CBCT 行业复苏不及预期、行业竞争加剧，新品推广不及预期

主要财务数据及预测：

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,425.39	2,828.55	3,207.63	3,538.21



增长率(%)	14.55	16.62	13.40	10.31
归母净利润(百万元)	744.83	858.81	977.74	1,077.58
增长率(%)	2.02	15.30	13.85	10.21
EPS(元/股)	0.84	0.97	1.11	1.22
市盈率(P/E)	22.02	19.10	16.78	15.22
市净率(P/B)	5.94	6.39	6.62	6.89

资料来源: Wind, 长城国瑞证券研究所



盈利预测 (单位: 百万元)

资产负债表	2023	2024E	2025E	2026E	利润表	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	1,419.81	1,655.81	1,877.72	2,071.24	营业收入	2,425.39	2,828.55	3,207.63	3,538.21
应收账款	568.49	507.12	712.65	632.84	营业成本	1,176.55	1,375.33	1,561.36	1,722.09
预付账款	4.07	12.03	6.25	13.91	营业税金及附加	18.22	20.37	23.09	25.48
存货	413.46	622.72	553.62	743.83	营业费用	282.95	322.74	365.99	403.71
其他	274.30	274.30	274.30	274.30	管理费用	103.60	90.51	102.64	113.22
流动资产合计	2,680.13	3,071.99	3,424.53	3,736.12	财务费用	148.69	161.51	183.16	202.03
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	研发费用	-50.19	-43.84	-49.72	-54.84
固定资产	476.06	445.57	415.08	384.59	资产减值损失	-1.35	-1.35	-1.35	-1.35
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	0.08	0.00	0.00	0.00
无形资产	56.74	56.05	55.26	54.38	投资净收益	0.38	0.13	0.20	0.20
其他	211.80	211.80	211.80	211.80	其他	71.32	72.19	75.45	84.33
非流动资产合计	744.60	713.42	682.14	650.77	营业利润	823.83	992.48	1,129.96	1,245.37
资产总计	3,424.73	3,785.41	4,106.67	4,386.89	营业外收入	37.40	0.50	0.50	0.50
短期借款	0.00	372.97	815.88	1,031.41	营业外支出	0.24	0.25	0.25	0.25
应付账款	325.89	416.92	426.36	503.74	利润总额	860.98	992.73	1,130.21	1,245.62
其他	286.47	377.08	334.00	418.29	所得税	116.15	133.92	152.47	168.04
流动负债合计	612.36	1,166.97	1,576.23	1,953.44	净利润	744.83	858.81	977.74	1,077.58
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	0.00	0.00	0.00	0.00
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	归属于母公司净利润	744.83	858.81	977.74	1,077.58
其他	53.29	53.29	53.29	53.29	主要财务比率	2023	2024E	2025E	2026E
非流动负债合计	53.29	53.29	53.29	53.29	成长能力				
负债合计	665.65	1,220.27	1,629.53	2,006.73	营业收入	14.55%	16.62%	13.40%	10.31%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	-2.53%	20.47%	13.85%	10.21%
股本	882.33	882.33	882.33	882.33	归属于母公司净利润	2.02%	15.30%	13.85%	10.21%
资本公积	283.00	283.00	283.00	283.00	获利能力				
留存收益	1,760.10	1,682.81	1,594.81	1,497.83	毛利率	51.49%	51.38%	51.32%	51.33%
其他	-166.36	-283.00	-283.00	-283.00	净利率	30.71%	30.36%	30.48%	30.46%
股东权益合计	2,759.08	2,565.14	2,477.15	2,380.16	ROE	27.00%	33.48%	39.47%	45.27%
负债和股东权益总计	3,424.73	3,785.41	4,106.67	4,386.89	ROIC	87.43%	88.54%	107.42%	102.69%
现金流量表	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力				
经营活动现金流	675.35	873.80	796.82	1,099.51	资产负债率	19.44%	32.24%	39.68%	45.74%
资本支出	39.63	2.00	2.00	2.00	流动比率	4.38	2.63	2.17	1.91
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	速动比率	3.70	2.10	1.82	1.53
其他	-125.44	-3.87	-3.80	-3.80	营运能力				
投资活动现金流	-85.81	-1.87	-1.80	-1.80	应收账款周转率	5.26	5.26	5.26	5.26
债权融资	0.00	372.97	815.88	1,031.41	存货周转率	5.47	5.46	5.45	5.45
股权融资	31.05	-72.80	49.72	54.84	总资产周转率	0.72	0.78	0.81	0.83
其他	-650.64	-936.10	-1,438.71	-1,990.44	每股指标 (元)	2023	2024E	2025E	2026E
筹资活动现金流	-619.59	-635.93	-573.11	-904.19	每股收益	0.84	0.97	1.11	1.22
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	0.77	0.99	0.90	1.25
现金净增加额	-30.06	236.00	221.91	193.52	每股净资产	3.13	2.91	2.81	2.70

资料来源: Wind, 长城国瑞证券研究所

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 买入：相对强于市场表现 20%以上；
- 增持：相对强于市场表现 10%~20%；
- 中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；
- 减持：相对弱于市场表现 10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

- 看好：行业超越整体市场表现；
- 中性：行业与整体市场表现基本持平；
- 看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深 300 指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。