

# 必创科技 (300667)

证券研究报告  
2024年05月01日

## 23年业绩恢复增长，未来内生+外延模式发展

### 23年业绩恢复增长

公司发布23年年报及24年一季度，23年公司实现营业收入8.94亿元，同比增长24%，归母净利润3629万元，同比增长775%，符合此前3400万元-4300万元的业绩预告。4Q23单季实现营业收入3.29亿元，同比增长60%，归母净利润2099万元，同比扭亏。23年公司业绩大幅增长的主要原因是聚焦智能传感器及光电仪器领域，一方面优化业务结构，加大研发投入和市场开拓的力度，持续提升产品矩阵的竞争力、拓展新应用，另一方面优化资产负债结构，强化内部管理，提升运营效率。

2024年一季度，公司实现营业收入1.57亿元，同比减少25%，归母净利润-354万元，同比减少125%，主要是去年收入基数高，同时加大研发所致。

### 光谱仪快速增长，智能传感恢复

分业务看，23年光谱仪器收入5.26亿元，同比增长22%，公司在科研领域推出了系列新产品对标国际一线品牌，工业领域推出智能快检、新型半导体材料诊断、农作物长势分析、精密位移及定位等系列产品；智能传感2.78亿元，同比增长36%，主要应用于智能制造、油田、煤炭、船舶等领域；精密光机9026万元，同比增长10%。

### 小巨人重视研发投入

公司及全资子公司卓立汉光均入选专精特新“小巨人”企业名单，2023年研发投入达8583万元，占收入比例达到10%。自主研发生产的无线传感器网络系列产品、智能温振传感器、通用光栅光谱仪、荧光光谱、拉曼光谱、高光谱、光电效应测量系统及精密位移控制单元等多项产品的技术性能指标均达到国内较高水平，部分指标达到国际较高水平。

### 未来运用内生+外延的发展模式

未来公司将充分运用“内生+外延”的发展模式，积极完善业务和市场布局，进一步提升细分行业市场占有率。重点发展分子光谱、智能传感器、精密位移等核心技术，力争成为具有国际竞争力的光电仪器和智能传感器的产品、方案及服务提供商。

### 盈利预测与投资建议

根据公司年报及1季度情况，我们预计2024-2026年归母净利润分别为6363万元、8926万元、1.22亿元（原预测2024、2025年分别为0.86亿元、1.09亿元），维持“增持”评级。

**风险提示：**下游工业客户采购低于预期；科研客户的采购速度低于预期；竞争加剧导致毛利率下降；业务开拓或业务恢复不及预期。

财务数据和估值	2022	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	718.30	893.76	1,014.39	1,186.25	1,369.20
增长率(%)	(15.04)	24.43	13.50	16.94	15.42
EBITDA(百万元)	138.35	170.00	135.96	174.93	222.91
归属母公司净利润(百万元)	3.97	36.29	63.63	89.26	121.90
增长率(%)	(94.75)	814.01	75.35	40.28	36.57
EPS(元/股)	0.02	0.18	0.31	0.44	0.60
市盈率(P/E)	665.97	72.86	41.55	29.62	21.69
市净率(P/B)	2.16	2.07	2.03	1.96	1.87
市销率(P/S)	3.68	2.96	2.61	2.23	1.93
EV/EBITDA	19.06	17.64	15.22	11.67	9.08

资料来源：wind，天风证券研究所

### 投资评级

行业	机械设备/通用设备
6个月评级	增持（维持评级）
当前价格	13.04元
目标价格	元

### 基本数据

A股总股本(百万股)	202.76
流通A股股本(百万股)	162.87
A股总市值(百万元)	2,644.05
流通A股市值(百万元)	2,123.84
每股净资产(元)	6.29
资产负债率(%)	18.76
一年内最高/最低(元)	22.22/9.23

### 作者

**唐海清** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517030002  
tanghaiqing@tfzq.com

**康志毅** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110522120002  
kangzhiyi@tfzq.com

**王奕红** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110517090004  
wangyihong@tfzq.com

**朱晔** 分析师  
SAC 执业证书编号：S1110522080001  
zhuye@tfzq.com

### 股价走势



资料来源：聚源数据

### 相关报告

- 《必创科技-季报点评:3Q 仍处微利状态，产品从科研延伸到生产环节》 2023-11-12
- 《必创科技-半年报点评:传感业务恢复，光谱仪平稳增长》 2023-08-29
- 《必创科技-季报点评:光谱仪小巨人收入端恢复增长》 2023-04-27

## 财务预测摘要

资产负债表(百万元)						利润表(百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E		2022	2023	2024E	2025E	2026E
货币资金	398.36	400.83	528.34	555.98	575.36	营业收入	718.30	893.76	1,014.39	1,186.25	1,369.20
应收票据及应收账款	180.12	183.34	194.24	220.94	243.06	营业成本	472.63	592.11	659.62	778.40	902.57
预付账款	45.74	28.29	34.00	35.19	47.55	营业税金及附加	3.87	4.50	5.07	5.93	6.85
存货	298.56	263.13	304.87	278.92	372.94	销售费用	83.56	94.23	97.38	105.58	110.91
其他	23.35	22.66	45.02	37.70	57.57	管理费用	64.60	77.95	89.37	93.71	97.21
<b>流动资产合计</b>	<b>946.13</b>	<b>898.25</b>	<b>1,106.48</b>	<b>1,128.74</b>	<b>1,296.47</b>	研发费用	83.03	85.83	89.06	97.27	106.80
长期股权投资	16.66	22.56	27.56	30.56	32.56	财务费用	(0.62)	(2.37)	(2.63)	(2.73)	(3.07)
固定资产	174.15	151.98	152.53	148.58	144.38	资产/信用减值损失	(17.51)	(15.72)	(17.84)	(20.87)	(24.08)
在建工程	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	公允价值变动收益	1.27	1.28	0.00	0.00	0.00
无形资产	54.65	51.71	53.30	56.28	61.51	投资净收益	(0.40)	1.60	16.00	17.00	18.00
其他	466.88	472.65	464.44	466.95	465.62	其他	19.05	10.81	0.00	0.00	0.00
<b>非流动资产合计</b>	<b>712.33</b>	<b>698.91</b>	<b>697.82</b>	<b>702.37</b>	<b>704.07</b>	<b>营业利润</b>	<b>8.83</b>	<b>43.55</b>	<b>74.66</b>	<b>104.22</b>	<b>141.85</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,665.14</b>	<b>1,607.45</b>	<b>1,804.30</b>	<b>1,831.10</b>	<b>2,000.54</b>	营业外收入	0.92	0.11	0.20	0.20	0.20
短期借款	57.38	15.01	45.00	48.00	50.00	营业外支出	1.45	1.68	1.50	1.50	1.50
应付票据及应付账款	71.58	75.89	112.12	125.72	130.78	<b>利润总额</b>	<b>8.30</b>	<b>41.98</b>	<b>73.36</b>	<b>102.92</b>	<b>140.55</b>
其他	68.78	68.06	294.85	257.93	357.56	所得税	2.27	4.80	8.44	11.84	16.16
<b>流动负债合计</b>	<b>197.74</b>	<b>158.96</b>	<b>451.97</b>	<b>431.65</b>	<b>538.34</b>	<b>净利润</b>	<b>6.03</b>	<b>37.18</b>	<b>64.93</b>	<b>91.08</b>	<b>124.39</b>
长期借款	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	少数股东损益	2.06	0.89	1.30	1.82	2.49
应付债券	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>3.97</b>	<b>36.29</b>	<b>63.63</b>	<b>89.26</b>	<b>121.90</b>
其他	41.09	39.93	40.51	40.22	40.37	每股收益(元)	0.02	0.18	0.31	0.44	0.60
<b>非流动负债合计</b>	<b>41.09</b>	<b>39.93</b>	<b>40.51</b>	<b>40.22</b>	<b>40.37</b>						
<b>负债合计</b>	<b>429.95</b>	<b>323.12</b>	<b>492.48</b>	<b>471.87</b>	<b>578.70</b>						
少数股东权益	8.93	7.79	8.44	9.35	10.60	<b>主要财务比率</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
股本	200.84	202.76	202.76	202.76	202.76	<b>成长能力</b>					
资本公积	763.76	791.50	791.50	791.50	791.50	营业收入	-15.04%	24.43%	13.50%	16.94%	15.42%
留存收益	256.38	272.67	304.49	349.12	410.07	营业利润	-89.57%	393.29%	71.44%	39.58%	36.11%
其他	5.28	9.59	4.62	6.50	6.90	归属于母公司净利润	-94.75%	814.01%	75.35%	40.28%	36.57%
<b>股东权益合计</b>	<b>1,235.19</b>	<b>1,284.33</b>	<b>1,311.82</b>	<b>1,359.24</b>	<b>1,421.84</b>	<b>获利能力</b>					
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1,665.14</b>	<b>1,607.45</b>	<b>1,804.30</b>	<b>1,831.10</b>	<b>2,000.54</b>	毛利率	34.20%	33.75%	34.97%	34.38%	34.08%
						净利率	0.55%	4.06%	6.27%	7.52%	8.90%
						ROE	0.32%	2.84%	4.88%	6.61%	8.64%
						ROIC	0.69%	4.58%	8.00%	12.32%	16.45%
						<b>偿债能力</b>					
						资产负债率	25.82%	20.10%	27.29%	25.77%	28.93%
						净负债率	-26.97%	-29.33%	-36.20%	-36.73%	-36.34%
						流动比率	2.45	3.21	2.45	2.61	2.41
						速动比率	1.68	2.28	1.77	1.97	1.72
						<b>营运能力</b>					
						应收账款周转率	3.46	4.92	5.37	5.71	5.90
						存货周转率	2.50	3.18	3.57	4.06	4.20
						总资产周转率	0.43	0.55	0.59	0.65	0.71
						<b>每股指标(元)</b>					
						每股收益	0.02	0.18	0.31	0.44	0.60
						每股经营现金流	0.50	0.47	0.79	0.47	0.56
						每股净资产	6.05	6.30	6.43	6.66	6.96
						<b>估值比率</b>					
						市盈率	665.97	72.86	41.55	29.62	21.69
						市净率	2.16	2.07	2.03	1.96	1.87
						EV/EBITDA	19.06	17.64	15.22	11.67	9.08
						EV/EBIT	25.73	22.20	21.10	15.47	11.64

  

现金流量表(百万元)					
	2022	2023	2024E	2025E	2026E
净利润	6.03	37.18	63.63	89.26	121.90
折旧摊销	38.68	37.94	37.87	42.97	48.97
财务费用	3.88	5.23	(2.63)	(2.73)	(3.07)
投资损失	0.40	(1.60)	(16.00)	(17.00)	(18.00)
营运资金变动	17.12	(35.41)	76.88	(18.85)	(39.12)
其它	35.78	52.92	1.30	1.82	2.49
<b>经营活动现金流</b>	<b>101.90</b>	<b>96.27</b>	<b>161.05</b>	<b>95.47</b>	<b>113.16</b>
资本支出	3.80	16.88	39.42	42.29	49.85
长期投资	0.35	5.90	5.00	3.00	2.00
其他	(24.56)	(51.17)	(72.52)	(75.49)	(88.77)
<b>投资活动现金流</b>	<b>(20.41)</b>	<b>(28.40)</b>	<b>(28.10)</b>	<b>(30.20)</b>	<b>(36.92)</b>
债权融资	3.09	(38.76)	32.00	6.04	4.92
股权融资	(2.06)	33.98	(37.44)	(43.66)	(61.79)
其他	(51.70)	(57.25)	0.00	0.00	0.00
<b>筹资活动现金流</b>	<b>(50.66)</b>	<b>(62.03)</b>	<b>(5.44)</b>	<b>(37.63)</b>	<b>(56.87)</b>
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
<b>现金净增加额</b>	<b>30.82</b>	<b>5.84</b>	<b>127.51</b>	<b>27.65</b>	<b>19.37</b>

资料来源：公司公告，天风证券研究所

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们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，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属天风证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“天风证券”）。未经天风证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为天风证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，天风证券不因收件人收到本报告而视其为天风证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但天风证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，天风证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，天风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。

天风证券的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。天风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。天风证券的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

### 特别声明

在法律许可的情况下，天风证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到天风证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

### 投资评级声明

类别	说明	评级	体系
股票投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	买入	预期股价相对收益 20%以上
		增持	预期股价相对收益 10%-20%
		持有	预期股价相对收益 -10%-10%
		卖出	预期股价相对收益 -10%以下
行业投资评级	自报告日后的 6 个月内，相对同期沪深 300 指数的涨跌幅	强于大市	预期行业指数涨幅 5%以上
		中性	预期行业指数涨幅 -5%-5%
		弱于大市	预期行业指数涨幅 -5%以下

### 天风证券研究

北京	海口	上海	深圳
北京市西城区德胜国际中心 B 座 11 层	海南省海口市美兰区国兴大道 3 号互联网金融大厦 A 栋 23 层 2301 房	上海市虹口区北外滩国际客运中心 6 号楼 4 层	深圳市福田区益田路 5033 号平安金融中心 71 楼
邮编：100088	邮编：570102	邮编：200086	邮编：518000
邮箱：research@tfzq.com	电话：(0898)-65365390	电话：(8621)-65055515	电话：(86755)-23915663
	邮箱：research@tfzq.com	传真：(8621)-61069806	传真：(86755)-82571995
		邮箱：research@tfzq.com	邮箱：research@tfzq.com