

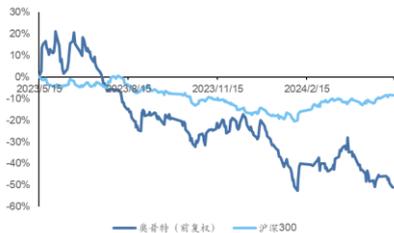
## 产品线持续完善，助力未来发展

### 投资评级：增持（维持）

报告日期：2024-5-14

收盘价（元）	71.27
近12个月最高/最低（元）	172.50/62.6
总股本（百万股）	122.24
流通股本（百万股）	122.24
流通股比例（%）	100.00
总市值（亿元）	87.12
流通市值（亿元）	87.12

### 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

### 相关报告

1.《机器视觉龙头重视研发，厚积薄发看好长期发展》2023-8-29

### 主要观点：

#### ● 2023年业绩短期承压，持续看好公司稳健发展

公司发布2023年年报，实现营业收入9.44亿元，同比下降17.27%；实现归属上市公司股东的净利润1.94亿元，同比减少40.37%；实现归属上市公司股东的扣非经常性损益的净利润1.63亿元，同比减少45.41%；基本每股收益1.5858元，同比下降40.41%。

公司发布2024年一季报，实现营业收入2.27亿元，同比下降9.53%；实现归属上市公司股东的净利润5730.19万元，同比下降12.67%；实现归属上市公司股东的扣非净利润4891.35万元，同比下降16.65%；基本每股收益0.4688元，同比下降12.78%。

#### ● 内生+外延，产品线持续完善

公司以机器视觉为核心，致力于为客户提供智能、前沿的自动化产品及解决方案，以满足工业领域对高效、精准自动化系统的需求。公司新增产品线：一方面，公司继续着力拓展传感器、读码器、自制相机等产品线；另一方面，公司亦在尝试采用外延方式，吸收成熟产品线，以助力未来发展。

#### ● 收购直线电机资产，进一步提升公司综合竞争能力

公司于2023年11月30日发布公告，拟支付现金以受让东莞市泰莱自动化科技有限公司现有股东股权及增资相结合的方式收购标的公司51%股权，布局直线电机业务。直线电机可广泛应用于自动化生产线、机器人、精密加工设备等领域，是现代工业自动化不可或缺的一部分。

#### ● 受益于消费电子复苏，传统主业有望迎来增长

2023年以来，受全球经济下行和地缘政治等因素影响，消费电子行业整体较为低迷，随着23年下半年各大终端品牌一系列新产品的发布以及新技术的加速应用，终端需求呈现复苏迹象，产业链从主动去库存转入被动去库存阶段。根据Canalys研究报告，2023年第四季度，全球智能手机出货量同比上涨8%，达到3.19亿部，结束了过去连续九个季度的低迷，这表明整体市场正进入稳定复苏状态。

#### ● 投资建议

受制于消费电子行业以及锂电行业增速放缓的因素，我们对盈利预测下调修改预测为：2024-2026年营业收入为10.91/13.08/15.87亿元（2024-2025年前值为18.39/23.85亿元）；2024-2026年预测归母净利润分别为2.73/3.42/4.20亿元（2024-2025年前值为4.49/5.59亿元）；2024-2026年对应的EPS为2.24/2.80/3.44元。公司当前股价对应的PE为32/25/21倍，维持“增持”投资评级。

#### ● 风险提示

1) 技术研发突破不及预期；2) 下游需求不及预期；3) 核心技术人员流失；4) 原材料成本大幅波动影响毛利率；5) 市场竞争加剧影响毛利率的风险。

## 重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入	943.9	1,091.1	1,308.3	1,586.5
收入同比(%)	-17.3%	15.6%	19.9%	21.3%
归属母公司净利润	194	273	342	420
净利润同比(%)	-40.4%	41.1%	25.1%	22.8%
毛利率(%)	64.2%	64.6%	65.0%	65.4%
ROE(%)	6.7%	8.8%	10.1%	11.2%
每股收益(元)	1.58	2.24	2.80	3.44
P/E	44.97	31.86	25.47	20.74
P/B	3.03	2.81	2.57	2.31
EV/EBITDA	35.01	24.36	19.63	15.89

资料来源: wind, 华安证券研究所

**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	2023	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>2,525</b>	<b>3,052</b>	<b>3,255</b>	<b>3,640</b>	<b>营业收入</b>	<b>943.9</b>	<b>1,091.1</b>	<b>1,308.3</b>	<b>1,586.5</b>
现金	654	1,120	1,072	1,236	营业成本	338	387	458	549
应收账款	624	643	821	963	营业税金及附加	10	10	12	15
其他应收款	7	10	12	14	销售费用	199	223	264	317
预付账款	3	3	3	4	管理费用	37	35	39	45
存货	116	163	174	206	财务费用	(11)	(13)	(19)	(16)
其他流动资产	1,121	1,114	1,173	1,216	资产减值损失	(9)	(9)	(9)	(9)
<b>非流动资产</b>	<b>522</b>	<b>541</b>	<b>554</b>	<b>568</b>	公允价值变动收益	4	(1)	(1)	1
长期投资	0	0	0	0	投资净收益	28	26	30	28
固定资产	270	341	380	412	<b>营业利润</b>	<b>201</b>	<b>283</b>	<b>354</b>	<b>435</b>
无形资产	63	66	68	68	营业外收入	0	1	1	0
其他非流动资产	190	134	107	88	营业外支出	1	1	1	1
<b>资产总计</b>	<b>3,047</b>	<b>3,593</b>	<b>3,809</b>	<b>4,208</b>	<b>利润总额</b>	<b>200</b>	<b>283</b>	<b>354</b>	<b>434</b>
<b>流动负债</b>	<b>162</b>	<b>484</b>	<b>407</b>	<b>435</b>	所得税	6	10	12	14
短期借款	0	300	200	200	<b>净利润</b>	<b>194</b>	<b>273</b>	<b>342</b>	<b>420</b>
应付账款	112	103	123	143	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	50	81	84	92	<b>归属母公司净利润</b>	<b>194</b>	<b>273</b>	<b>342</b>	<b>420</b>
<b>非流动负债</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	EBITDA	204	293	363	449
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	1.58	2.24	2.80	3.44
其他非流动负债	7	7	7	7					
<b>负债合计</b>	<b>169</b>	<b>490</b>	<b>413</b>	<b>442</b>					
少数股东权益	0	0	0	0	<b>主要财务比率</b>				
股本	122	122	122	122	<b>会计年度</b>	<b>2023</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
资本公积	1,708	1,708	1,708	1,708	<b>成长能力</b>				
留存收益	1,049	1,273	1,566	1,937	营业收入	-17.27%	15.60%	19.91%	21.26%
归属母公司股东权	2,878	3,103	3,396	3,767	营业利润	-43.74%	41.01%	25.02%	22.79%
<b>负债和股东权益</b>	<b>3,047</b>	<b>3,593</b>	<b>3,809</b>	<b>4,208</b>	归属于母公司净利	-40.37%	41.14%	25.08%	22.83%
					<b>获利能力</b>				
					毛利率(%)	64.23%	64.55%	65.03%	65.40%
					净利率(%)	20.52%	25.06%	26.14%	26.48%
					ROE(%)	6.73%	8.81%	10.07%	11.15%
					ROIC(%)	9.84%	11.02%	12.70%	13.88%
					<b>偿债能力</b>				
					资产负债率(%)	5.55%	13.65%	10.86%	10.49%
					净负债比率(%)	-22.72%	-26.43%	-25.67%	-27.52%
					流动比率	15.54	6.31	8.00	8.37
					速动比率	14.83	5.97	7.57	7.89
					<b>营运能力</b>				
					总资产周转率	0.31	0.30	0.34	0.38
					应收账款周转率	1.56	1.72	1.79	1.78
					应付账款周转率	3.76	3.59	4.05	4.13
					<b>每股指标 (元)</b>				
					每股收益(最新摊薄)	1.58	2.24	2.80	3.44
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.65	1.79	0.79	1.75
					每股净资产(最新摊薄)	23.55	25.38	27.78	30.81
					<b>估值比率</b>				
					P/E	45.0	31.9	25.5	20.7
					P/B	3.0	2.8	2.6	2.3
					EV/EBITDA	35.01	24.36	19.63	15.89

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。

## 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15%；
- 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。