



美亚光电 002690

其他专用机械/专用设备/机械设备

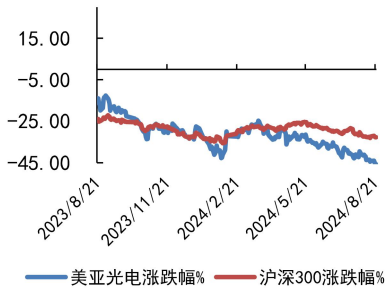
色选机板块保持稳定，医疗设备板块承压

基础数据：

截至2024年8月22日

当前股价	13.60元
投资评级	增持
评级变动	维持
总股本	8.82亿股
流通股本	4.32亿股
总市值	120亿元
流动市值	59亿元

相对市场表现：



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

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

事件：公司发布2024年半年报：2024年上半年公司实现营收9.30亿元，同比下滑3.83%；归母净利润2.72亿元，同比下降21.48%；扣非归母净利润2.65亿元，同比下降22.25%。

事件点评：

◆**二季度营收实现正增长，色选机营收占比接近七成。**2024年上半年公司实现营收9.30亿元，同比下滑3.83%。分季度看Q1和Q2营收分别为3.31/5.99亿元，同比增速分别为-18.57%/6.87%。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6.45/2.05/0.64亿元，占营收比重分别为69.30%/22.06%/6.84%，同比增速分别为14.40%/-32.27%/-21.77%。

◆**色选机板块保持稳定增长。**2024年上半年公司色选机业务实现收入6.45亿元，同比增长14.40%；毛利率为49.03%，同比下降1.41个百分点，较2023年微降0.26个百分点。公司上半年重磅发布了UHD2.0高清高算力深度学习系统、工程二号新平台、坚果数字化加工系统解决方案等三大创新成果，引领坚果行业进入了精细化分选新时代；而搭载全新智能全景拍照技术的新一代KR色选机，不仅大幅度扩大识别范围，有效解决了大颗粒物料的色选问题，而且还能有效剔除轻飘性恶性杂质（如发丝、羽毛、线绳等），为客户产品品质提升进一步提供了保障。

◆**医疗设备板块阶段性承压。**2024年上半年公司医疗设备板块实现营收2.05亿元，同比下滑32.27%，毛利率为51.04%，同比下滑4.23个百分点，较2023年下滑2.61个百分点；主要受到客观环境和行业竞争加剧等不利因素影响。公司高端医疗影像设备目前主要包括口腔X射线CT诊断机（口腔CBCT）、口腔数字印模仪（口内扫描仪）、耳鼻喉部CT、移动式头部CT、脊柱外科手术导航设备等，此外，公司的介入式血管手术机器人等多项预研项目也在积极推进中。公司目前正以口腔医疗影像领域为突破口，积极向其他专科领域延伸，脊柱外科手术导航



设备及移动式头部 CT 市场推广相关工作积极展开，有望早日实现批量销量。今年上半年公司还发布了全新的“智领者”口腔 CBCT，该产品将 AI 技术与影像技术进行了成熟化融合应用，在影像质量、使用便捷性、数据融合方面均有大幅提升；在北京口腔展期间，公司还重磅发布了 PD-MAR “去伪存真”影像技术，基于庞大的影像数据库和先进的口腔影像数据处理技术，成功解决了行业长期以来的伪影处理难题；同时，“美亚美牙”口腔健康数字化云平台也发布了新一代产品，带来了云端去伪影、云计算全景增强、数字化病症诊断等新功能。

◆**工业检测业务。**2024 年上半年公司工业检测业务实现营收 6365.86 万元，同比下滑 21.77%。目前公司工业检测设备已有多个系列化产品，包括 X 射线包装食品异物检测机、X 射线工业品检测设备等，在保障工业品安全方面发挥着重要作用。报告期内，公司持续优化现有产品，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。

投资建议：

考虑国内口腔行业竞争加剧叠加宏观市场因素，我们下调盈利预测，预计公司 2024-2026 年的归母净利润分别为 7.44/8.49/9.37（原为：8.59/9.78/10.78 亿元），EPS 分别为 0.84/0.96/1.06（原为：0.97/1.11/1.22 元），当前股价对应 PE 为 16/14/13 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，推广较为顺利，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 行业竞争持续加剧，新品推广不及预期，毛利率持续下滑

主要财务数据及预测：

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	2,425.39	2,492.03	2,833.86	3,126.32
增长率(%)	14.55	2.75	13.72	10.32
归母净利润(百万元)	744.83	743.68	849.31	936.64
增长率(%)	2.02	-0.16	14.20	10.28
EPS(元/股)	0.84	0.84	0.96	1.06
市盈率(P/E)	16.11	16.14	14.13	12.81



市净率 (P/B)	4.35	4.66	4.80	4.97
-----------	------	------	------	------

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	1,458.82	1,658.92	1,830.13	营业收入	2,425.39	2,492.03	2,833.86	3,126.32
应收账款	568.49	379.15	698.48	490.37	营业成本	1,176.55	1,223.02	1,392.45	1,535.27
预付账款	4.07	10.25	6.05	11.92	营业税金及附加	18.22	17.94	20.40	22.51
存货	413.46	507.97	541.11	615.57	营业费用	282.95	301.04	342.33	377.66
其他	274.30	274.30	274.30	274.30	管理费用	103.60	124.60	141.69	156.32
流动资产合计	2,680.13	2,630.49	3,178.86	3,222.29	财务费用	148.69	149.52	170.03	187.58
长期股权投资	0.00	0.00	0.00	0.00	研发费用	-50.19	-92.95	-105.70	-116.61
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	60.20	62.33	69.88
非流动资产合计	744.60	713.42	682.14	650.77	营业利润	823.83	859.40	981.50	1,082.45
资产总计	3,424.73	3,343.91	3,861.00	3,873.06	营业外收入	37.40	0.50	0.50	0.50
短期借款	0.00	43.54	561.66	619.74	营业外支出	0.24	0.25	0.25	0.25
应付账款	325.89	334.66	417.40	411.80	利润总额	860.98	859.65	981.75	1,082.70
其他	286.47	336.91	329.59	373.47	所得税	116.15	115.97	132.44	146.06
流动负债合计	612.36	715.11	1,308.65	1,405.00	净利润	744.83	743.68	849.31	936.64
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	743.68	849.31	936.64
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	768.40	1,361.94	1,458.30	营业收入	14.55%	2.75%	13.72%	10.32%
少数股东权益	0.00	0.00	0.00	0.00	营业利润	-2.53%	4.32%	14.21%	10.29%
股本	882.33	882.33	882.33	882.33	归属于母公司净利润	2.02%	-0.16%	14.20%	10.28%
资本公积	283.00	283.00	283.00	283.00	获利能力				
留存收益	1,760.10	1,693.17	1,616.73	1,532.44	毛利率	51.49%	50.92%	50.86%	50.89%
其他	-166.36	-283.00	-283.00	-283.00	净利率	30.71%	29.84%	29.97%	29.96%
股东权益合计	2,759.08	2,575.50	2,499.06	2,414.77	ROE	27.00%	28.88%	33.99%	38.79%
负债和股东权益总计	3,424.73	3,343.91	3,861.00	3,873.06	ROIC	87.43%	71.53%	101.31%	84.45%
现金流量表	2023	2024E	2025E	2026E	偿债能力				
经营活动现金流	675.35	831.64	503.83	1,019.25	资产负债率	19.44%	22.98%	35.27%	37.65%
资本支出	39.63	2.00	2.00	2.00	流动比率	4.38	3.68	2.43	2.29
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	速动比率	3.70	2.97	2.02	1.86
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	43.54	561.66	619.74	存货周转率	5.47	5.41	5.40	5.41
股权融资	31.05	-23.69	105.70	116.61	总资产周转率	0.72	0.74	0.79	0.81
其他	-650.64	-810.61	-969.28	-1,582.60	每股指标 (元)	2023	2024E	2025E	2026E
筹资活动现金流	-619.59	-790.77	-301.92	-846.25	每股收益	0.84	0.84	0.96	1.06
汇率变动影响	0.00	0.00	0.00	0.00	每股经营现金流	0.77	0.94	0.57	1.16
现金净增加额	-30.06	39.01	200.10	171.21	每股净资产	3.13	2.92	2.83	2.74

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。