

上海证券
SHANGHAI SECURITIES降本增效推动盈利能力爬升，持续拓展
产品品类及客户

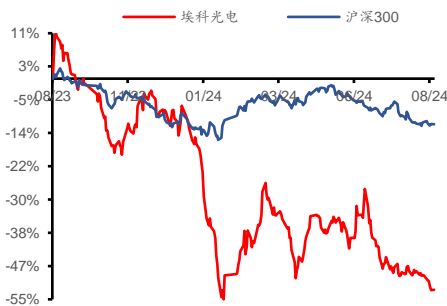
增持（维持）

行业： 机械设备
日期： 2024年08月28日分析师： 马永正
Tel: 021-53686147
E-mail: mayongzheng@shzq.com
SAC 编号: S0870523090001
联系人： 杨蕴帆
Tel: 021-53686417
E-mail: yangyunfan@shzq.com
SAC 编号: S0870123070033

基本数据

最新收盘价（元） 26.21
12mth A 股价格区间（元） 25.06-61.99
总股本（百万股） 68.00
无限售 A 股/总股本 24.00%
流通市值（亿元） 4.28

最近一年股票与沪深 300 比较



相关报告：

《机器视觉迎来需求成长及国产替代浪潮，上游高端核心部件领航者充分受益》
——2024 年 06 月 11 日

■ 投资摘要

事件概述

8月26日晚，公司披露2024年半年报，2024年上半年公司营业收入为1.26亿元（同比+5.80%）、归母净利润为0.16亿元（同比+97.99%）；2024Q2单季度公司营业收入为0.63亿元（同比+2.23%，环比+0.33%），归母净利润为0.07亿元（同比+31.38%，环比-27.14%）。

分析与判断

公司持续推动降本增效，推动产品毛利提升。公司2024Q2实现销售毛利率43.29%，同比增长4.05个百分点，环比增长4.00个百分点。2024年上半年，公司采取多项措施大力推动提质增效——产品方面，公司对多款产品进行了迭代升级，既实现了产品性能提升，又有效降低了产品成本；生产管理方面，公司通过引入自动化和智能化工艺设备、提高生产线的柔性和灵活性等方式来适应多品种、小批量的生产需求，从而提高了整体的生产效率。

公司快速扩展产品线，有望满足更多的市场应用需求，进一步推动工业相机国产替代。2024年上半年，公司新增产品型号近40个，其中，线扫描相机新增15个型号，面扫描相机新增14个型号，丰富了分辨率像素阶梯，完善了接口配置；同时，公司新推出的2.5D光度立体相机、智能对焦系统及毛刺检测单元等产品在相应领域头部终端或设备商通过验证，有望在24H2进入市场收获期。

公司加大新应用领域市场拓展，整体客户数量攀升。电子制造、新型显示、新能源为公司主要下游应用行业，2024年上半年，电子制造、新型显示、新能源领域的营业收入占比分别为35.83%、18.89%、23.10%。半导体与生物医药领域为公司新开拓的应用市场，2024年上半年业绩有亮眼的表现——半导体板块营业收入同比增长149.05%、生物医药板块营业收入同比增长452.01%。在客户拓展方面，公司持续投入，截至2024年上半年，公司营销团队规模达101人，同比增加65.57%，带动公司整体客户数量攀升（416个），同比增长74.79%。

■ 投资建议

维持“增持”评级。我们调整公司2024-2026年归母净利润预测至0.42/0.61/0.86亿元，同比增速为+166.25%/+45.25%/+41.19%，对应PE估值为43/29/21倍。

■ 风险提示

技术持续创新能力不足的风险，国际贸易摩擦，行业竞争加剧。

■ 数据预测与估值

单位：百万元	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	236	306	408	529
年增长率	-10.3%	29.8%	33.4%	29.8%
归母净利润	16	42	61	86
年增长率	-77.7%	166.3%	45.3%	41.2%
每股收益（元）	0.23	0.62	0.90	1.26
市盈率（X）	113.15	42.50	29.26	20.72
市净率（X）	1.19	1.17	1.15	1.11

资料来源：Wind，上海证券研究所（2024年08月26日收盘价）

公司财务报表数据预测汇总
资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	223	229	142	104
应收票据及应收账款	146	124	167	176
存货	155	181	238	302
其他流动资产	995	981	992	1003
流动资产合计	1520	1515	1538	1586
长期股权投资	0	0	0	0
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产	27	28	29	29
在建工程	1	1	1	2
无形资产	22	40	57	74
其他非流动资产	21	31	39	51
非流动资产合计	71	100	126	156
资产总计	1591	1615	1665	1741
短期借款	20	9	4	4
应付票据及应付账款	39	45	60	75
合同负债	0	0	0	0
其他流动负债	26	33	42	52
流动负债合计	85	87	106	131
长期借款	0	0	0	0
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	7	5	5	5
非流动负债合计	7	5	5	5
负债合计	92	92	111	137
股本	68	68	68	68
资本公积	1321	1322	1322	1322
留存收益	110	137	168	219
归属母公司股东权益	1499	1523	1554	1605
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1499	1523	1554	1605
负债和股东权益合计	1591	1615	1665	1741

现金流量表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流量	-46	74	-16	34
净利润	16	42	61	86
折旧摊销	17	9	10	7
营运资金变动	-78	25	-87	-59
其他	-1	-2	-1	1
投资活动现金流量	-931	-35	-35	-37
资本支出	-15	-35	-36	-37
投资变动	-922	0	0	0
其他	5	1	1	0
筹资活动现金流量	1095	-34	-36	-36
债权融资	-33	-12	-5	0
股权融资	1158	-3	0	0
其他	-30	-18	-31	-36
现金净流量	117	6	-87	-38

利润表 (单位: 百万元)

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	236	306	408	529
营业成本	143	178	234	296
营业税金及附加	1	2	2	3
销售费用	27	34	41	50
管理费用	29	25	37	48
研发费用	30	44	49	58
财务费用	-8	-3	-4	-2
资产减值损失	-10	0	0	0
投资收益	4	1	1	0
公允价值变动损益	0	0	0	0
营业利润	13	40	69	98
营业外收支净额	2	2	0	0
利润总额	15	42	69	98
所得税	-1	0	8	12
净利润	16	42	61	86
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	16	42	61	86

主要指标

指标	2023A	2024E	2025E	2026E
盈利能力指标				
毛利率	39.5%	41.9%	42.7%	44.0%
净利率	6.7%	13.7%	14.9%	16.2%
净资产收益率	1.1%	2.8%	3.9%	5.4%
资产回报率	1.0%	2.6%	3.7%	4.9%
投资回报率	0.1%	2.5%	3.7%	5.2%
成长能力指标				
营业收入增长率	-10.3%	29.8%	33.4%	29.8%
EBIT 增长率	-98.4%	3,118.9%	67.7%	45.9%
归母净利润增长率	-77.7%	166.3%	45.3%	41.2%
每股指标 (元)				
每股收益	0.23	0.62	0.90	1.26
每股净资产	22.04	22.40	22.85	23.60
每股经营现金流	-0.68	1.08	-0.24	0.50
每股股利	0.20	0.22	0.44	0.51
营运能力指标				
总资产周转率	0.23	0.19	0.25	0.31
应收账款周转率	2.18	2.58	3.42	3.72
存货周转率	0.94	1.06	1.12	1.10
偿债能力指标				
资产负债率	5.8%	5.7%	6.7%	7.8%
流动比率	17.80	17.38	14.57	12.06
速动比率	4.75	4.33	3.24	2.47
估值指标				
P/E	113.15	42.50	29.26	20.72
P/B	1.19	1.17	1.15	1.11
EV/EBITDA	186.60	32.86	21.78	16.50

资料来源: Wind, 上海证券研究所

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起 6 个月内公司股价相对于同期市场基准指数表现的看法。
买入	股价表现将强于基准指数 20%以上
增持	股价表现将强于基准指数 5-20%
中性	股价表现将介于基准指数±5%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 5%以上
无评级	由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级
行业投资评级：	分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准指数表现的看法。
增持	行业基本面看好，相对表现优于同期基准指数
中性	行业基本面稳定，相对表现与同期基准指数持平
减持	行业基本面看淡，相对表现弱于同期基准指数
相关证券市场基准指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；港股市场以恒生指数为基准；美股市场以标普 500 或纳斯达克综合指数为基准。	

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可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。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或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责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断