

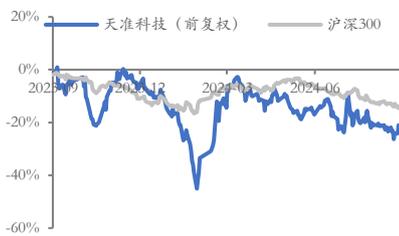
2024Q2 业绩环比修复，平台化布局多点开花

投资评级：买入（维持）

报告日期：2024-9-5

收盘价（元）	31.48
近12个月最高/最低（元）	40.96/22.29
总股本（百万股）	193.21
流通股本（百万股）	193.21
流通股比例（%）	100.00%
总市值（亿元）	60.82
流通市值（亿元）	60.82

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

分析师：徒月婷

执业证书号：S0010522110003

邮箱：tuyueting@hazq.com

相关报告

- 《天准科技：机器视觉工业平台化布局，泛半导体领域有望持续突破》2023-4-11
- 《天准科技年报&一季报点评-23年利润高增，24Q1业绩符合预期，平台化布局亮点纷呈》2024-4-29

主要观点：

● 事件概况

天准科技于2024年8月28日发布2024年半年度报告：2024年上半年实现营业收入为5.41亿元，同比增加5.38%；归母净利润为-0.26亿元，同比下降716.6%；毛利率为38.88%，同比上升0.68pct；净利率为-4.85%。

2024年二季度实现营业收入3.48亿元，同比增长4.92%，环比增长79.98%；归母净利润为0.12亿元，同比下降68.83%，环比增长130.93%；毛利率为38.57%，同比上升1.2pct；净利率为3.38%，同比下降8.0pct。

● 2024年视觉制程设备营收高增，整体提质增效

2024年上半年视觉检测装备营收2.22亿元，占营收41.01%，同比下降2.26pct，毛利率38.59%；视觉制程装备销售收入1.59亿元，占营收29.41%，同比上升6.88pct，毛利率30.3%；视觉测量装备销售收入1.31亿元，占营收24.23%，同比下降2.49pct，毛利率56.08%；智能网联方案销售收入0.29亿元，占营收5.35%，同比下降2.13pct，毛利率10.47%。

● 平台化布局多点开花，半导体设备持续突破

消费电子受益下游创新周期。公司于2024年1月获得大客户手机某新型零部件的检测设备批量订单，合同金额9,047.35万元。在消费电子行业轻薄化、折叠屏、AI深化应用的大趋势下，客户正在推进多项产品创新，公司积极配合客户开展相关视觉测量与检测设备的样机研发。另外，公司在2024年成为国内某头部消费电子品牌客户的P级供应商，并获得其手机零部件检测设备首批7,665.20万元订单。公司在2024年还成为小米、OPPO手机关键零部件检测设备的供应商，获得首批订单。

随着行业的回暖，PCB业务订单在2024年上半年快速增长。公司PCB激光直接成像设备(LDI)持续升级，设备销量稳步提升；PCB AOI/AVI设备继续扩大销售；CO2激光钻孔设备已通过Demo客户的长期量产验证，开始形成销售；高速贴片机已通过客户验证，开始正式推向市场。通过持续的开拓，PCB各产品线均取得显著进展，获得了沪电股份、东山精密、景旺电子等行业头部客户的认可。

半导体设备持续突破。公司参股的苏州矽行半导体技术有限公司获得重大进展，首台明场检测设备TB1000（面向65nm工艺节点）通过客户验证，已经在客户产线上使用，面向40nm工艺节点的TB1500明场检测设备也已完成厂内验证。目前TB1000和TB1500设备已经收到多家晶圆厂的晶圆样片。公司德国全资子公司MueTec完成40nm工艺节点Overlay产品的升级研发，并正式发布推向市场；在Mask的光学关键尺寸测量等领域继续保持领先优势，并持续获得英飞凌、欧司朗等大客户的订单。

智能驾驶领域加深大客户合作。公司在智能驾驶领域继续深化与地平线合作，继2023年基于地平线J5芯片获得多个成功项目之后，公司在

2024 年成为 J6 芯片平台的首批四家量产合作伙伴。此外，公司基于英伟达 Jetson 芯片的边缘计算业务持续开拓，除已广泛落地到智能网联、无人物流车领域，公司新拓展了低空经济、具身智能等新质生产力应用场景。

● 投资建议

考虑消费电子修复进度且光伏下游景气度影响，我们出于审慎考虑调整盈利预测，预测公司 2024-2026 年营业收入分别为 18.09/22.08/25.45 亿元(调整前为 19.61/23.28/26.55 亿元)，归母净利润分别为 2.41/3.17/3.99 亿元(调整前为 2.62/3.15/3.86 亿元)，以当前总股本 1.93 亿股计算的摊薄 EPS 为 1.2/1.6/2.1 元。公司当前股价对 2024-2026 年预测 EPS 的 PE 倍数分别为 25/19/15 倍，维持“买入”评级。

● 风险提示

1) 市场竞争加剧风险。2) 新业务拓展不及预期风险。3) 宏观经济及国际贸易环境变化的风险。4) 测算市场空间的误差风险。5) 研究依据的信息更新不及时，未能充分反映公司最新状况的风险。

重要财务指标

单位:百万元

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,648	1,809	2,208	2,545
收入同比(%)	3.7%	9.8%	22.0%	15.3%
归属母公司净利润	215	241	317	399
净利润同比(%)	41.5%	11.8%	31.8%	25.8%
毛利率(%)	41.7%	42.1%	42.5%	42.4%
ROE(%)	11.2%	11.6%	13.9%	15.6%
每股收益(元)	1.1	1.2	1.6	2.1
P/E	28	25	19	15
P/B	3	3	3	2
EV/EBITDA	21.3	19.4	15.4	12.7

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	2023A	2024E	2025E	2026E	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	2,021	2,612	2,860	3,302	营业收入	1,648	1,809	2,208	2,545
现金	372	731	641	751	营业成本	962	1,048	1,271	1,466
应收账款	513	561	687	790	营业税金及附加	15	11	13	18
其他应收款	5	13	9	10	销售费用	169	177	210	232
预付账款	11	30	40	40	管理费用	82	83	95	104
存货	863	965	1,167	1,338	财务费用	4	14	14	12
其他流动资产	257	312	317	373	资产减值损失	(30)	(27)	(28)	(28)
非流动资产	1,207	1,220	1,246	1,270	公允价值变动收益	2	1	1	2
长期投资	15	15	15	15	投资净收益	41	10	8	20
固定资产	570	577	583	590	营业利润	219	246	325	411
无形资产	151	141	132	124	营业外收入	7	6	7	6
其他非流动资产	471	487	516	541	营业外支出	1	1	1	1
资产总计	3,228	3,832	4,106	4,572	利润总额	225	251	331	416
流动负债	1,047	1,499	1,572	1,753	所得税	10	10	14	17
短期借款	95	500	400	400	净利润	215	241	317	399
应付账款	343	315	404	477	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	609	684	767	876	归属母公司净利润	215	241	317	399
非流动负债	261	261	261	261	EBITDA	282	310	390	473
长期借款	202	202	202	202	EPS (元)	1.11	1.25	1.64	2.06
其他非流动负债	59	59	59	59					
负债合计	1,308	1,760	1,833	2,014	主要财务比率				
少数股东权益	0	0	0	0	会计年度	2023A	2024E	2025E	2026E
股本	192	193	193	193	成长能力				
资本公积	1,185	1,215	1,215	1,215	营业收入	3.70%	9.79%	22.05%	15.26%
留存收益	543	668	870	1,153	营业利润	50.92%	12.11%	32.54%	26.22%
归属母公司股东权益	1,920	2,072	2,273	2,557	归属于母公司净利润	41.46%	11.80%	31.81%	25.77%
负债和股东权益	3,228	3,832	4,106	4,572	获利能力				
					毛利率(%)	41.66%	42.10%	42.45%	42.41%
					净利率(%)	13.06%	13.30%	14.36%	15.67%
					ROE(%)	11.21%	11.61%	13.95%	15.59%
					ROIC(%)	11.42%	10.35%	13.01%	14.62%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	40.52%	45.93%	44.64%	44.06%
					净负债比率(%)	-3.90%	-1.37%	-1.68%	-5.82%
					流动比率	1.93	1.74	1.82	1.88
					速动比率	1.11	1.10	1.08	1.12
					营运能力				
					总资产周转率	0.51	0.47	0.54	0.56
					应收账款周转率	3.28	3.37	3.54	3.45
					应付账款周转率	2.95	3.19	3.54	3.33
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	1.11	1.25	1.64	2.06
					每股经营现金流(最新摊薄)	1.19	0.46	0.93	1.38
					每股净资产(最新摊薄)	9.94	10.73	11.76	13.24
					估值比率				
					P/E	28.3	25.3	19.2	15.3
					P/B	3.2	2.9	2.7	2.4
					EV/EBITDA	21.32	19.43	15.45	12.72

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 16 年，曾多次获得新财富分析师。

分析师：徒月婷，华安机械行业分析师，南京大学金融学本硕，曾供职于中泰证券、中山证券。

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。本报告由华安证券股份有限公司在中华人民共和国（不包括香港、澳门、台湾）提供。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。