

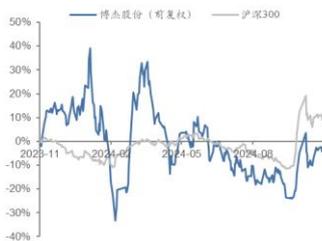
降本增效效果初显，看好公司发展

投资评级：增持（下调）

报告日期：2024-11-10

收盘价（元）	29.91
近12个月最高/最低（元）	45.80/19.42
总股本（百万股）	138.94
流通股本（百万股）	68.52
流通股比例（%）	49.32
总市值（亿元）	41.56
流通市值（亿元）	20.49

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

- 《工业自动化测试设备龙头，人工智能领域隐形冠军》2023-03-29
- 《在手订单充盈，加大研发投入彰显信心》2023-04-26
- 《降本增效全新出发，深耕工业自动化》2024-04-29

主要观点：

● 2024年三季度报营收增长，费用短期承压

公司发布2024年三季度报，第三季度实现营收2.51亿元，同比增长15.66%；归母净利润亏损1656.05万元，同比下降17.81%；扣非后归母净利润亏损1936.34万元，同比下降1.22%。

公司前三季度营业收入8.24亿元，同比增长23.03%；前三季度归母净利润154.1万元，同比增长128.43%。公司实现营收和利润修复，降本增效效果初显。

● 受益于消费电子下游积极影响，需求逐步回暖

2024年上半年，公司消费电子行业设备及系统相关业务占比总营收66.59%。受消费电子市场积极因素影响，以及下游众多知名客户在新一代移动智能终端、VR/AR/XR等新品的持续推出，扩展了对公司设备的需求和应用场景；同时，公司持续研发投入，持续拓展加强光学和视觉检测能力，特别是核心部件具有完全自主知识产权的玻璃盖板、曲面玻璃AOI测试设备的推出，如3C玻璃系列AOI产品已获客户认可并量产，产品可实现进口替代，将进一步拉升业务增长点。

● 整合算法积累和设备制造优势，积极拓展下游应用

公司深耕智能制造领域近20年，行业地位突出，在多年非标设备研发及行业应用经验积淀中，总结并形成了运动控制、人工智能、机器人软件算法等平台化模块，以及射频、声学、电学、光学等各项功能技术模块。公司基于技术同心圆战略，利用平台化、模块化技术，采用“积木式搭建”方式，实现快速交付、快速迭代、高效低成本的研发与生产，进而在行业应用领域、客户开拓及新产品开发方面形成较强的延展性和竞争力，并开发了自动化测试设备、自动化组装设备、工业机器人和整线自动化设备，以及高技术高附加值的智能制造解决方案等多类型、多型号产品系列。

发展至今，公司下游涉及消费电子、大数据云服务、新能源汽车、半导体设备及被动元器件领域等，把握自动化设备行业趋势。

● 投资建议

我们看好公司降本增效，积极寻找第二增长曲线的长期决心，利润受费用影响短期承压，调整盈利预测为：2024-2026年营业收入为13.58/15.84/18.11亿元；2024-2026年预测归母净利润分别为0.39/1.28/1.49亿元（2024-2026年前值为1.15/1.61/1.88亿元）；2024-2026年对应的EPS为0.28/0.92/1.07（前值为0.83/1.16/1.35元）。公司当前股价对应的PE为106/32/28倍，下调为“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	905.4	1,358.0	1,584.4	1,810.7	
收入同比(%)	-25.6%	50.0%	16.7%	14.3%	
归属母公司净利润	-57	39	128	149	
净利润同比(%)	-128.3%	168.2%	228.6%	15.8%	
毛利率(%)	47.2%	46.2%	45.3%	44.4%	
ROE(%)	-3.4%	2.3%	7.3%	8.1%	
每股收益(元)	-0.41	0.28	0.92	1.07	
P/E	-72.61	106.43	32.39	27.98	
P/B	2.53	2.56	2.45	2.32	
EV/EBITDA	-30.16	29.49	12.57	10.77	

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
流动资产	1,926	2,115	2,520	2,980	营业收入	905.4	1,358.0	1,584.4	1,810.7
现金	798	716	905	1,136	营业成本	478	731	866	1,006
应收账款	341	552	627	723	营业税金及附加	9	11	13	16
其他应收款	14	11	15	19	销售费用	119	131	137	147
预付账款	14	16	22	25	管理费用	157	195	212	233
存货	325	385	497	606	财务费用	(4)	(8)	(7)	(2)
其他流动资产	434	435	455	471	资产减值损失	(75)	(10)	(10)	(10)
非流动资产	803	748	756	765	公允价值变动收益	1	0	0	0
长期投资	141	80	80	80	投资净收益	(4)	6	2	1
固定资产	317	351	371	388	营业利润	(101)	42	139	161
无形资产	107	102	97	95	营业外收入	0	0	0	0
其他非流动资产	238	215	207	202	营业外支出	0	0	0	0
资产总计	2,729	2,864	3,276	3,745	利润总额	(101)	42	139	161
流动负债	526	678	1,015	1,389	所得税	(18)	2	9	10
短期借款	186	186	457	763	净利润	(83)	40	130	151
应付账款	186	235	292	343	少数股东损益	(25)	1	2	2
其他流动负债	154	257	266	284	归属母公司净利润	-57	39	128	149
非流动负债	514	514	514	514	EBITDA	-73	75	175	204
长期借款	0	0	0	0	EPS (元)	-0.41	0.28	0.92	1.07
其他非流动负债	55	55	55	55					
负债合计	1,039	1,191	1,529	1,903					
少数股东权益	48	48	50	52	主要财务比率				
股本	139	139	139	139	会计年度	2023	2024E	2025E	2026E
资本公积	637	637	637	637	成长能力				
留存收益	762	746	818	911	营业收入	-25.60%	50.00%	16.67%	14.29%
归属母公司股东权	1,642	1,624	1,697	1,790	营业利润	-148.13%	-141.66%	229.02%	15.78%
负债和股东权益	2,729	2,864	3,276	3,745	归属于母公司净利	-128.33%	-168.23%	228.55%	15.77%
					获利能力				
					毛利率(%)	47.17%	46.16%	45.31%	44.44%
					净利率(%)	-9.13%	2.92%	8.21%	8.32%
					ROE(%)	-3.39%	2.33%	7.34%	8.06%
					ROIC(%)	-5.98%	1.90%	6.14%	6.25%
					偿债能力				
					资产负债率(%)	38.07%	41.60%	46.66%	50.81%
					净负债比率(%)	-36.22%	-31.69%	-25.66%	-20.24%
					流动比率	3.66	3.12	2.48	2.15
					速动比率	3.05	2.55	1.99	1.71
					营运能力				
					总资产周转率	0.33	0.47	0.48	0.48
					应收账款周转率	2.10	3.04	2.69	2.68
					应付账款周转率	2.50	3.47	3.29	3.17
					每股指标 (元)				
					每股收益(最新摊薄)	(0.41)	0.28	0.92	1.07
					每股经营现金流(最新摊薄)	0.85	(0.40)	0.11	0.22
					每股净资产(最新摊薄)	11.82	11.69	12.22	12.88
					估值比率				
					P/E	(72.6)	106.4	32.4	28.0
					P/B	2.5	2.6	2.4	2.3
					EV/EBITDA	(30.16)	29.49	12.57	10.77

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。

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。