

2024年04月21日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩增长符合预期，盈利能力大幅提升

—天准科技（688003.SH）公司事件点评报告

买入（维持）

事件

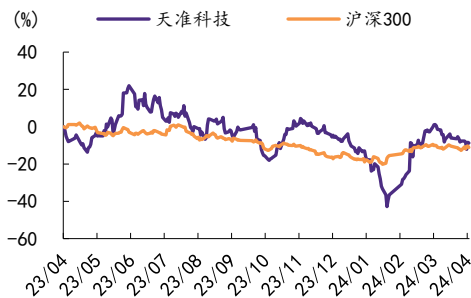
分析师：吕卓阳 S1050523060001
lvzy@cfsc.com.cn

基本数据

2024-04-19

当前股价（元）	35.31
总市值（亿元）	68
总股本（百万股）	192
流通股本（百万股）	192
52周价格范围（元）	22.29-47.56
日均成交额（百万元）	72.1

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《天准科技（688003）：视觉装备平台企业，布局半导体前道量测设备空间广阔》2023-11-13
- 《天准科技（688003）：业绩符合预期，重视研发多点布局》2022-08-24

天准科技发布 2023 年报：公司 2023 年 1-12 月实现营业收入 16.48 亿元（同比+3.70%）；归母净利润 2.15 亿元（同比+41.46%）；扣非归母净利润 1.57 亿元（同比+29.14%）；销售毛利率 41.66%（同比+1.11pct）；销售净利率 13.06%（同比+3.49pct）。

投资要点

■ 加强费用管控，提升公司毛利率

公司自 2022 年推行正向精益经营，积极降本增效，在 2023 年初见成效，毛利率增长 1.11pct，管理费用、销售费用、财务费用和研发费用合计同比仅增长 0.43%。加强费用管控，战略产品矩阵基本成型，研发费用增长幅度大幅下降。

■ 视觉制程装备和智能驾驶方案实现较快增长

2023 年公司视觉制程装备产品实现营业收入 4.10 亿元，同比增长 68.01%，占公司营业收入的 24.90%，系汽车热管理制造系统、汽车悬挂制造系统、LDI 产品销售收入增加；智能驾驶方案产品实现营业收入 0.92 亿元，同比增长 61.94%，占公司营业收入的 5.56%；视觉检测装备产品实现营业收入 6.08 亿元，同比实现稳定增长（+14.64%），占公司营业收入的 36.88%；受消费电子领域大客户的需求波动导致视觉测量装备产品收入同比下降 29.02%。

■ 机器视觉下游需求广泛，行业处于快速发展期

根据 GGII 数据显示，2023 年中国机器视觉市场规模 200.97 亿元（未包含自动化集成设备规模），同比增长 17.78%，GGII 预测，到 2027 年我国机器视觉市场规模将超过 560 亿元；从下游细分行业来看，光伏、3C、汽车等行业增长潜力较大。作为机器视觉行业领跑者，2022 年天准科技获批国家级企业技术中心，将很大程度上受益于行业的快速发展。

■ 盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 20.49、25.27、30.25 亿元，EPS 分别为 1.41、1.78、2.15 元，当前股价对应 PE 分别为 25、20、16 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

主营业务毛利率波动风险；光伏与半导体营业收入波动风险；市场拓展不及预期。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	1,648	2,049	2,527	3,025
增长率（%）	3.7%	24.3%	23.4%	19.7%
归母净利润（百万元）	215	272	342	414
增长率（%）	41.5%	26.4%	25.8%	20.9%
摊薄每股收益（元）	1.12	1.41	1.78	2.15
ROE（%）	11.2%	13.1%	15.0%	16.3%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:				
现金及现金等价物	372	1,012	1,290	1,675
应收款	520	692	831	995
存货	863	623	728	828
其他流动资产	266	187	223	270
流动资产合计	2,021	2,514	3,071	3,767
非流动资产:				
金融类资产	13	23	33	43
固定资产	570	541	525	510
在建工程	15	56	56	51
无形资产	151	143	136	129
长期股权投资	15	15	15	15
其他非流动资产	455	455	455	455
非流动资产合计	1,207	1,212	1,188	1,161
资产总计	3,228	3,726	4,259	4,928
流动负债:				
短期借款	95	125	155	185
应付账款、票据	575	820	1,051	1,363
其他流动负债	192	192	192	192
流动负债合计	1,047	1,366	1,675	2,072
非流动负债:				
长期借款	202	217	236	260
其他非流动负债	59	59	59	59
非流动负债合计	261	276	295	319
负债合计	1,308	1,643	1,971	2,391
所有者权益				
股本	192	192	192	192
股东权益	1,920	2,083	2,289	2,537
负债和所有者权益	3,228	3,726	4,259	4,928

现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E
净利润	215	272	342	414
少数股东权益	0	0	0	0
折旧摊销	47	46	43	42
公允价值变动	2	0	0	0
营运资金变动	-33	446	10	65
经营活动现金净流量	230	764	395	521
投资活动现金净流量	-166	-22	6	10
筹资活动现金净流量	576	-64	-88	-111
现金流量净额	640	678	314	419

利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	1,648	2,049	2,527	3,025
营业成本	962	1,177	1,450	1,747
营业税金及附加	15	20	25	30
销售费用	169	223	273	318
管理费用	82	104	126	148
财务费用	4	-6	-8	-12
研发费用	231	277	334	393
费用合计	485	598	724	847
资产减值损失	-4	-13	-12	-10
公允价值变动	2	0	0	0
投资收益	41	3	2	2
营业利润	219	266	340	416
加:营业外收入	7	20	20	20
减:营业外支出	1	1	1	1
利润总额	225	285	359	435
所得税费用	10	13	17	22
净利润	215	272	342	414
少数股东损益	0	0	0	0
归母净利润	215	272	342	414

主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
成长性				
营业收入增长率	3.7%	24.3%	23.4%	19.7%
归母净利润增长率	41.5%	26.4%	25.8%	20.9%
盈利能力				
毛利率	41.7%	42.5%	42.6%	42.3%
四项费用/营收	29.4%	29.2%	28.7%	28.0%
净利率	13.1%	13.3%	13.5%	13.7%
ROE	11.2%	13.1%	15.0%	16.3%
偿债能力				
资产负债率	40.5%	44.1%	46.3%	48.5%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.6	0.6
应收账款周转率	3.2	3.0	3.0	3.0
存货周转率	1.1	1.9	2.0	2.1
每股数据(元/股)				
EPS	1.12	1.41	1.78	2.15
P/E	31.6	25.0	19.9	16.4
P/S	4.1	3.3	2.7	2.2
P/B	3.5	3.3	3.0	2.7

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4年投研经验。

陆陈场：硕士，2023年4月加入华鑫证券。

何春玉：硕士，2023年8月加入华鑫证券。

毛正：复旦大学材料学硕士，五年商品证券投研经验。

■ 证券分析师承诺

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并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，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收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，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。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。