

增持

——首次

天准科技(688003)

证券研究报告/公司研究/公司动态

日期: 2021年05月10日

行业: 机械设备



上海证券
SHANGHAI SECURITIES

分析师: 王昆
Tel: 021-53686179
E-mail: wangkun@shzq.com
执业证书编号: S0870521030001

增收不增利, 研发投入加大是亮点 ——2021年一季报点评

基本数据 (2021年05月07日)

报告日股价(元)	28.52
12mth A 股价格区间(元)	25.99-37.0
总股本(百万股)	193.60
无限售 A 股/总股本	37%
流通市值(亿元)	20.11
每股净资产(元)	7.79

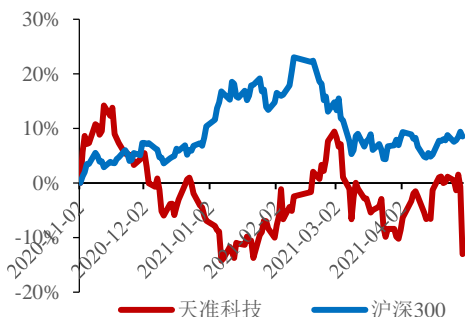
主要股东 (2021Q1)

苏州青一投资有限公司	41.32%
宁波天准合智投资管理合伙企业(有限合伙)	20.82%
苏州天准科技股份有限公司-第一期员工持股计划	1.81%

收入结构 (2020A)

智能检测装备	85.27%
精密测量仪器	8.82%
智能制造系统	4.36%

最近6个月股票与沪深300比较



报告编号:
首次报告日期:
相关报告:

■ 公司动态事项

公司公布2021年一季度报告, 2021Q1实现营收1.17亿元, 同比增长25.60%; 归母净利润为-2043.47万元, 扣非归母净利润为-2385.90万元。

■ 事项点评

毛利率下降, 费用增加, 一季度较去年同期亏损略有扩大

2021Q1 归母净利润为亏损 2043.47 万元, 去年同期亏损 184.63 万元, 主要是以下两方面对利润负面影响较大, 一是毛利率有所下滑, 2021Q1 毛利率为 39.95%, 较 2020 年度下降 2.53 个百分点。二是费用普遍增加, 2021Q1 管理费用、研发费用、财务费用、销售费用同比增幅分别达到 147.82%、84.37%、80.47%、29.51%, 皆高于收入增速。

研发投入在加大, 新产品技术获得较大进展

2021Q1 研发费用为 4781.61 万元, 占收入比重高达 40.87%。2021Q1 研发费用增加 2,188.08 万元, 增幅达 84.37%, 主要系本期研发人员多于上年同期, 以及相关股份支付增加所致。公司持续保持多款新产品的研究开发、改进完善, 其中新研发的 LDI 产品技术获得较大进展, 得到客户一致认可, 截至目前累计签单 5,572.24 万元。此外, 公司应收账款减少 9,157.68 万元, 降幅为 40.81%, 说明上年末应收款在今年一季度回款良好。值得一提的是, 公司合同负债增加 6,651.99 万元, 增幅为 55.89%, 主要系本期预收款项增加所致, 表明公司在手订单有保障。

深耕机器视觉领域, 构建四大产品线提升综合服务能力

公司以机器视觉为核心技术, 专注服务于工业领域客户。主要产品包括精密测量仪器、智能检测装备、智能制造系统、无人物流车等四大产品线, 通过并购德国 MueTec 公司来加大在半导体设备领域布局。公司累计服务 4000 余家客户, 其中苹果公司是第一大客户, 三星集团、富士康、博世集团、隆基集团等世界知名企业皆是公司重点客户。

■ 投资建议

我们预计公司 2021/2022/2023 年营业收入分别为 11.78 亿元/13.73 亿元/15.38 亿元, 实现归属于上市公司股东净利润分别为 1.38 亿元/1.67 亿元/1.83 亿元, EPS 分别为 0.71 元/0.87 元/0.95 元, 对应当前股价的 P/E 估值水平分别为 40x/33x/30x。公司通过持续加大研发投入, 技术水平直追国外同行, 同时机器视觉装备下游行业需求不断增长, 我们看好公司未来成长性。首次覆盖, 未来六个月内给予“增持”评级。

■ 风险提示

客户集中度较高风险; 新产品拓展不及预期; 下游需求不及预期。

■ 数据预测与估值

至 12 月 31 日 (¥.百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	964.11	1178.14	1373.36	1537.61
年增长率	78.19%	22.20%	16.57%	11.96%
归属于母公司的净利润	107.38	138.12	167.47	183.28
年增长率	29.10%	28.63%	21.25%	9.44%
每股收益 (元)	0.55	0.71	0.87	0.95
PE (X)	51.42	39.97	32.97	30.13

资料来源: Wind, 上海证券研究所 (股价为 2021/5/7 收盘价)

■ 附表

资产负债表 (单位: 百万元)

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
货币资金	727	981	829	1,132
存货	394	420	532	539
应收账款及票据	243	215	304	260
其他	456	450	458	452
流动资产合计	1,820	2,066	2,122	2,383
长期股权投资	49	49	49	49
固定资产	149	149	148	145
在建工程	19	29	39	49
无形资产	43	41	39	37
其他	42	32	21	10
非流动资产合计	301	300	295	290
资产总计	2,121	2,366	2,417	2,673
短期借款	66	66	66	66
应付账款及票据	320	298	421	382
其他	162	276	93	264
流动负债合计	548	640	579	712
长期借款和应付债券	0	0	0	0
其他	26	20	15	10
非流动负债合计	26	20	15	10
负债合计	574	660	594	722
少数股东权益	0	0	0	0
股东权益合计	1,547	1,706	1,824	1,952
负债和股东权益总计	2,121	2,366	2,417	2,673
现金流量表 (单位: 百万元)				
指标	2020A	2021E	2022E	2023E
净利润	107	138	167	183
折旧和摊销	15	17	18	20
营运资本变动	24	102	-262	181
经营活动现金流	52	246	-88	372
资本支出	-35	-25	-25	-25
投资收益	8	7	7	7
投资活动现金流	187	-18	-18	-18
股权融资	0	0	0	0
负债变化	0	0	0	0
股息支出	0	-41	-50	-55
融资活动现金流	-164	25	-46	-51
净现金流	75	253	-152	304

数据来源: Wind, 上海证券研究所

利润表 (单位: 百万元)

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入	964	1,178	1,373	1,538
营业成本	555	666	779	876
营业税金及附加	4	6	7	8
销售费用	136	165	185	200
管理费用	40	47	52	58
财务费用	-11	-3	-4	-4
资产减值损失	-6	-8	-8	-8
投资收益	8	7	7	7
公允价值变动损益	7	0	0	0
营业利润	109	142	173	190
营业外收支净额	0	0	0	0
利润总额	110	142	174	191
所得税	3	4	6	7
净利润	107	138	167	183
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司股东净利润	107	138	167	183

财务比率分析

指标	2020A	2021E	2022E	2023E
总收入增长率	78%	22%	17%	12%
EBITDA 增长率	75%	24%	18%	12%
EBIT 增长率	79%	24%	18%	13%
净利润增长率	29%	29%	21%	9%
毛利率	42%	43%	43%	43%
EBITDA/总收入	27%	28%	28%	28%
EBIT/总收入	26%	26%	27%	27%
净利润率	11%	12%	12%	12%
资产负债率	27%	28%	25%	27%
流动比率	332%	323%	367%	335%
速动比率	260%	257%	275%	259%
总资产回报率 (ROA)	5%	6%	7%	7%
净资产收益率 (ROE)	7%	8%	9%	9%
EV/营业收入	8	5	3	3
EV/EBITDA	18	13	11	9
PE	51	40	33	30
PB	4	3	3	3

分析师声明

王昆

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沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

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沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

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。