

金橙子 (688291)

软件开发/计算机

发布时间: 2023-04-14

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

首次覆盖

## 本土激光振镜控制系统龙头，多维度拓展新市场

### 事件:

公司发布 2022 年年报及 2023 年一季报。2022 年公司实现营收 1.98 亿元，同比下降 2.41%；实现归母净利润 0.39 亿元，同比下降 25.95%。2023 年一季度公司实现营收 0.48 亿元，同比下降 5.44%；实现归母净利润 0.12 亿元，同比增长 13.63%。

### 点评:

**激光振镜控制系统市占率保持领先，逐步拓展激光伺服控制系统业务。**

2022 年公司激光加工控制系统实现营收 1.46 亿元，同比基本持平，国内出货量占比维持在三分之一左右。振镜控制系统主要用于激光精密微加工领域，此前 3C 消费电子行业在公司营收结构中占比较高，22 年公司大力推进产品在光伏、锂电以及航空航天等高端领域的应用，对冲了 3C 行业下行的不利影响。伺服控制系统业务全年实现营收 105.11 万元，仍处于市场推广阶段，伺服控制系统用于激光宏加工，市场规模高于振镜控制系统，或成为公司未来重要的业绩增长点。

**持续推进高精密数字振镜研发，助力国产替代。**我国高精密数字振镜市场长期以国外产品为主，国产替代空间广阔。公司聚焦振镜电机的研发，基于自研技术推出 INVINSCAN 系列和 G3 系列高精密振镜产品，部分性能指标已达到国外同类产品水平。振镜的市场规模同样高于振镜控制系统，公司通过自研振镜实现软硬件协同，进一步拓宽成长空间。

**毛利率维持较高水平，23 年净利率有望迎来修复。**2022 年公司毛利率为 60.46%，近三年稳定在 60%左右。全年公司员工数量增加 61 人，其中研发人员增加 35 人，使得公司研发费用率达到 21.36%，同比增加 7.75pcts，是公司净利率下降的主要原因。预计当前公司人员扩张基本完成，员工数量稳定后期间费用率有望降低，提升公司盈利能力。

**盈利预测:** 预计 2023-2025 年公司归母净利润为 0.64 亿、0.96 亿和 1.35 亿，对应 PE 为 48、32 和 23 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

**风险提示:** 下游景气度复苏不及预期；新市场开拓不及预期

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	203	198	276	371	480
(+/-)%	50.09%	-2.41%	39.45%	34.42%	29.38%
归属母公司净利润	53	39	64	96	135
(+/-)%	31.28%	-25.95%	62.59%	51.26%	40.87%
每股收益 (元)	0.69	0.48	0.62	0.94	1.32
市盈率	0.00	54.50	48.33	31.95	22.68
市净率	0.00	2.95	3.16	2.87	2.55
净资产收益率 (%)	23.97%	10.31%	6.53%	8.99%	11.25%
股息收益率 (%)	0.00%	0.67%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	77	103	103	103	103

### 股票数据

2023/04/13

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	29.91
12 个月股价区间 (元)	26.06~34.04
总市值 (百万元)	3,070.76
总股本 (百万股)	103
A 股 (百万股)	103
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	1

### 历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	5%	11%	
相对收益	4%	12%	

### 相关报告

《“激”荡六十年，世纪之“光”引领先进制造新时代》

--20221230

### 证券分析师: 刘军

执业证书编号: S0550516090002

021-20361113 liujun@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	517	592	599	751
交易性金融资产	230	230	230	230
应收款项	46	43	83	83
存货	56	47	102	95
其他流动资产	4	4	4	4
<b>流动资产合计</b>	<b>871</b>	<b>945</b>	<b>1,055</b>	<b>1,209</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	2	2	2	2
固定资产	19	18	17	15
无形资产	3	4	5	5
商誉	0	0	0	0
<b>非流动资产合计</b>	<b>83</b>	<b>84</b>	<b>85</b>	<b>86</b>
<b>资产总计</b>	<b>954</b>	<b>1,029</b>	<b>1,140</b>	<b>1,295</b>
短期借款	0	0	0	0
应付款项	4	8	9	13
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	2	2	2	2
<b>流动负债合计</b>	<b>37</b>	<b>49</b>	<b>64</b>	<b>84</b>
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	7	7	7	7
<b>长期负债合计</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>7</b>
<b>负债合计</b>	<b>44</b>	<b>56</b>	<b>71</b>	<b>91</b>
归属于母公司股东权益合计	909	973	1,069	1,204
少数股东权益	1	1	0	0
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>954</b>	<b>1,029</b>	<b>1,140</b>	<b>1,295</b>

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>198</b>	<b>276</b>	<b>371</b>	<b>480</b>
营业成本	78	108	150	194
营业税金及附加	2	3	4	5
资产减值损失	-1	0	0	0
销售费用	19	25	32	38
管理费用	25	33	37	43
财务费用	-3	0	0	0
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	-1	-1
<b>营业利润</b>	<b>40</b>	<b>70</b>	<b>106</b>	<b>150</b>
营业外收支净额	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>40</b>	<b>70</b>	<b>106</b>	<b>150</b>
所得税	1	7	11	15
净利润	39	63	96	135
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>39</b>	<b>64</b>	<b>96</b>	<b>135</b>
少数股东损益	0	0	0	-1

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>净利润</b>	<b>39</b>	<b>63</b>	<b>96</b>	<b>135</b>
资产减值准备	2	0	0	0
折旧及摊销	7	5	6	6
公允价值变动损失	0	0	0	0
财务费用	0	0	0	0
投资损失	0	0	1	1
运营资本变动	-26	13	-88	17
其他	-4	0	0	0
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>18</b>	<b>82</b>	<b>14</b>	<b>158</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-234</b>	<b>-7</b>	<b>-7</b>	<b>-7</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>603</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>-220</b>	<b>75</b>	<b>8</b>	<b>152</b>

财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	0.48	0.62	0.94	1.32
每股净资产 (元)	8.85	9.47	10.41	11.73
每股经营性现金流量 (元)	0.18	0.80	0.14	1.54
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	-2.4%	39.5%	34.4%	29.4%
净利润增长率	-26.0%	62.6%	51.3%	40.9%
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	60.5%	60.9%	59.6%	59.6%
净利润率	19.7%	23.0%	25.9%	28.2%
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	57.81	44.30	46.94	47.87
存货周转天数	215.14	172.78	179.40	183.15
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	4.6%	5.4%	6.2%	7.0%
流动比率	23.49	19.21	16.42	14.34
速动比率	21.67	17.97	14.56	12.96
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	9.6%	9.0%	8.5%	8.0%
管理费用率	12.8%	12.0%	10.0%	9.0%
财务费用率	-1.6%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>分红指标</b>				
股息收益率	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	54.50	48.33	31.95	22.68
P/B (倍)	2.95	3.16	2.87	2.55
P/S (倍)	13.57	11.13	8.28	6.40
净资产收益率	10.3%	6.5%	9.0%	11.2%

资料来源：东北证券

**研究团队简介：**

刘军：华中科技大学动力机械/会计学专业毕业，现任东北证券机械行业首席分析师。有多年的工程机械与重卡行业相关实业经验，曾任长江证券研究所行业研究员，2010年以来具有10年证券研究从业经历。

**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执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则，所采用数据、资料的来源合法合规，文字阐述反映了作者的真实观点，报告结论未受任何第三方的授意或影响，特此声明。

**投资评级说明**

股票 投资 评级 说明	买入	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准：  A股市场以沪深300指数为市场基准，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）为市场基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为市场基准。
	增持	未来6个月内，股价涨幅超越市场基准5%至15%之间。	
	中性	未来6个月内，股价涨幅介于市场基准-5%至5%之间。	
	减持	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准5%至15%之间。	
	卖出	未来6个月内，股价涨幅落后市场基准15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来6个月内，行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来6个月内，行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来6个月内，行业指数的收益落后于市场基准。	

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjiusuo

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

