

Q2 业绩稳定增长，静待 ADA 智能平台未来放量

证券研究报告

投资评级：增持(首次)

基本数据 2022-08-18

收盘价(元)	66.60
流通股本(亿股)	0.17
每股净资产(元)	22.29
总股本(亿股)	0.81

最近 12 月市场表现



分析师 郝思行

 SAC 证书编号: S0160519100001
 haosx@ctsec.com

联系人 谢铭

xieming@ctsec.com

相关报告

核心观点

- 事件：公司发布 2022 年中报，上半年公司业绩稳健增长。**2022H1 公司实现营业收入 2.79 亿元，同比+17.73%；实现归母净利润 0.61 亿元，同比+32.45%。单看 2022Q2，公司实现营业收入 1.40 亿元，同比+20.20%；实现归母净利润 0.35 亿元，同比+63.84%，主要系订单增加，验收增加所致。
- Q2 毛利率&净利率有所提升。**2022H1 公司毛利率为 60.21%，同比-0.72pct；净利率为 21.66%，同比+2.24pct；单看 2022Q2，公司毛利率为 62.92%，环比+5.43pct，净利率 24.79%，环比+6.28pct，主要系 1) 收入结构变化，2) 汇兑损益。公司 2022H1 销售/管理/研发/财务费用率分别为 19.77/10.19/12.04/-5.37%，同比+0.97/+1.15/+2.04/-7.28pct，受美元兑人民币汇率波动产生的汇兑损益影响，公司财务费用对利润贡献为 0.15 亿元。
- 多元化产品结构布局初现成效，提升公司行业竞争力。**公司流体控制设备/配件及技术服务/等离子设备/固化及其他设备分别实现营收 1.39/0.6/0.17/0.62 亿元，同比 -19.74/49.46/737.41/199.99%，占公司 2022H1 营收的 49.98/21.57/6.07/22.32%。公司流体控制设备营收下降系公司产品验收的节奏问题；配件及技术服务上升系公司已售产品基数扩大，需求上升；等离子增速较快主要系去年中报基数较低；固化及其他设备增长主要系公司新研发的过渡产品确认收入所致。
- 布局 ADA 智能平台，有望打开公司增长曲线。**ADA 智能平台拉通工艺，能有效解决制造业设备不通用、故障排除时间长、操作技术门槛高、换线转产不灵活的行业四大痛点。ADA 智能平台系列产品由于其解耦的设计，可以通过安装不同的功能模块完成点胶、涂覆、组装、等离子清洗、贴装、锁付、检测等多种功能，从而可覆盖多道工序环节，将成为公司在 FATP 工序段实现市场份额扩张的重要产品。此外，公司未来将重点围绕半导体组装设备开展 IC 分选机、ASHER 去胶机等设备布局，实现在半导体领域的技术突破和积累。
- 盈利预测与投资建议：**公司立足果链，通过核心零部件研发、运动算法和整机结构设计三大核心技术领域布局，推陈出新拓展非果链客户，同时覆盖更多工序环节。我们预计公司 2022-2024 年，营业收入为 8.17/12.47/15.86 亿元，归母净利润为 1.95/3.04/3.86 亿元，对应 PE 为 24.42/15.62/12.33X。首次覆盖，给予“增持”评级。
- 风险提示：**新产品销售不及预期；中美贸易战加剧；行业竞争加剧风险；宏观经济下行风险。

盈利预测:

	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	507	628	817	1247	1586
收入增长率 (%)	39.64	23.96	30.02	52.70	27.22
归母净利润 (百万元)	133	153	195	304	386
净利润增长率 (%)	112.30	14.52	27.48	56.35	26.70
EPS (元/股)	2.22	2.52	2.41	3.77	4.77
PE	0.00	0.00	24.42	15.62	12.33
ROE (%)	25.16	22.05	10.11	13.65	14.74
PB	0.00	0.00	2.47	2.13	1.82

数据来源: wind 数据, 财通证券研究所

公司财务报表及指标预测

利润表						财务指标					
	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E		2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	507	628	817	1247	1586	成长性					
减:营业成本	161	239	329	493	623	营业收入增长率	40%	24%	30%	53%	27%
营业税费	4	4	6	9	11	营业利润增长率	88%	11%	30%	56%	27%
销售费用	80	104	135	207	265	净利润增长率	112%	15%	27%	56%	27%
管理费用	40	46	62	93	120	EBITDA 增长率	108%	4%	21%	59%	29%
研发费用	48	54	74	115	149	EBIT 增长率	125%	9%	19%	56%	27%
财务费用	18	9	0	0	0	NOPLAT 增长率	139%	13%	17%	56%	27%
资产减值损失	-6	-9	-6	-8	-10	投资资本增长率	14%	32%	177%	16%	17%
加:公允价值变动收益	0	2	0	0	0	净资产增长率	14%	31%	178%	16%	17%
投资和汇兑收益	7	6	12	19	24	利润率					
营业利润	156	173	224	350	444	毛利率	68%	62%	60%	60%	61%
加:营业外净收支	0	0	0	0	0	营业利润率	31%	28%	27%	28%	28%
利润总额	156	173	224	350	444	净利润率	26%	24%	24%	24%	24%
减:所得税	23	20	30	45	58	EBITDA/营业收入	35%	29%	27%	28%	29%
净利润	133	153	195	304	386	EBIT/营业收入	33%	29%	27%	27%	27%
资产负债表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	运营效率					
货币资金	232	281	1298	1148	1307	固定资产周转天数	39	33	43	58	73
交易性金融资产	30	106	88	88	88	流动营业资本周转天数	168	200	190	174	150
应收帐款	171	192	286	441	484	流动资产周转天数	425	446	875	608	540
应收票据	10	2	7	10	16	应收帐款周转天数	105	104	105	105	105
预付帐款	2	1	3	4	5	存货周转天数	240	227	244	238	238
存货	123	178	261	375	430	总资产周转天数	451	437	668	688	637
其他流动资产	17	5	5	5	5	投资资本周转天数	382	405	863	654	603
可供出售金融资产						投资回报率					
持有至到期投资						ROE	25%	22%	10%	14%	15%
长期股权投资	0	0	0	0	0	ROA	20%	18%	9%	12%	13%
投资性房地产	0	0	0	0	0	ROIC	27%	23%	10%	13%	14%
固定资产	55	57	95	200	316	费用率					
在建工程	0	0	98	279	333	销售费用率	16%	17%	17%	17%	17%
无形资产	17	17	17	17	17	管理费用率	8%	7%	8%	7%	8%
其他非流动资产	1	1	1	1	1	财务费用率	4%	1%	0%	0%	0%
资产总额	670	853	2179	2585	3027	三费/营业收入	27%	25%	24%	24%	24%
短期债务	0	0	0	0	0	偿债能力					
应付帐款	45	62	103	139	166	资产负债率	21%	19%	11%	14%	13%
应付票据	21	23	24	52	44	负债权益比	26%	23%	13%	16%	16%
其他流动负债	2	1	1	1	1	流动比率	4.73	5.41	8.37	6.19	6.00
长期借款	0	0	0	0	0	速动比率	3.57	4.11	7.21	5.03	4.87
其他非流动负债	0	0	0	0	0	利息保障倍数	—	955.55	—	—	—
负债总额	140	159	251	353	408	分红指标					
少数股东权益	0	2	2	2	2	DPS(元)	0.00	1.00	0.00	0.00	0.00
股本	61	61	81	81	81	分红比率					
留存收益	74	227	341	646	1031	股息收益率			0%	0%	0%
股东权益	530	695	1928	2233	2619	业绩和估值指标	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
现金流量表	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E	EPS(元)	2.22	2.52	2.41	3.77	4.77
净利润	133	153	195	304	386	BVPS(元)	6.56	11.43	23.84	27.61	32.38
加:折旧和摊销	9	13	4	15	26	PE(X)	0.00	0.00	24.42	15.62	12.33
资产减值准备	10	10	6	8	10	PB(X)	0.00	0.00	2.47	2.13	1.82
公允价值变动损失	0	-2	0	0	0	P/FCF					
财务费用	20	9	0	0	0	P/S	0.00	0.00	5.82	3.81	3.00
投资收益	-7	-6	-12	-19	-24	EV/EBITDA	-1.31	-1.52	15.59	10.20	7.56
少数股东损益	0	0	0	0	0	CAGR(%)					
营运资金的变动	-81	-47	-105	-177	-66	PEG	0.00	0.00	0.89	0.28	0.46
经营活动产生现金流量	83	129	87	131	332	ROIC/WACC					
投资活动产生现金流量	24	-64	-110	-281	-173	REP					
融资活动产生现金流量	-77	-1	1039	0	0						

资料来源: wind 数据, 财通证券研究所

信息披露

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，并注册为证券分析师，具备专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解。本报告清晰地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，作者也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。

资质声明

财通证券股份有限公司具备中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。

公司评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%；

增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%之间；

中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%；

无评级：由于我们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，致使我们无法给出明确的投资评级。

行业评级

看好：相对表现优于同期相关证券市场代表性指数；

中性：相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平；

看淡：相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数。

免责声明

本报告仅供财通证券股份有限公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司不保证该等信息的准确性、完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的邀请或向他人作出邀请。

本报告所载的资料、意见及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价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本公司通过信息隔离墙对可能存在利益冲突的业务部门或关联机构之间的信息流动进行控制。因此，客户应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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投资建议。在任何情况下，本公司不对任何人使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告仅作为客户作出投资决策和公司投资顾问为客户提供投资建议的参考。客户应当独立作出投资决策，而基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前应咨询所在证券机构投资顾问和服务人员的意见；

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用，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。