

工业机器人及工控系

思林杰 (688115.SH)

买入-B(维持)

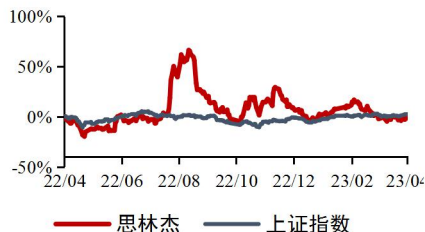
综

新品上市表现优异，但原材料涨价及投入加大致使利润承压

2023年4月7日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2023年4月7日

收盘价(元):	41.06
年内最高/最低(元):	69.50/32.22
流通A股/总股本(亿):	0.29/0.67
流通A股市值(亿):	12.03
总市值(亿):	27.37

基础数据：2022年12月31日

基本每股收益:	0.86
摊薄每股收益:	0.86
每股净资产(元):	19.99
净资产收益率:	4.05

资料来源：最闻

分析师:

叶中正

执业登记编码: S0760522010001

电话:

邮箱: yezhongzheng@sxzq.com

研究助理:

冯瑞

邮箱: fengrui@sxzq.com

事件描述

➢ 公司发布2022年年报，2022全年公司实现营业收入2.42亿元，同比增长9.01%；实现归母净利润5403.22万元，同比减少18.18%；实现扣非归母净利润4420.06万元，同比减少30.73%；基本每股收益为0.86元，同比减少36.76%。

事件点评

➢ 2022年公司营业收入实现稳步增长，主要原因是模组检测环节拓展顺利。2022年上半年，随着公司对工业自动化检测产线的场景和需求的理解逐步加深，公司嵌入式智能仪器模块检测方案从原主要应用在PCBA功能检测环节拓展到模组检测环节，新产品锂电池保护板测试仪在模组检测环节实现规模销售，带来营业收入增长。进入第四季度后，新冠疫情反复，全球经济衰退，消费电子市场需求疲软，下游客户对检测设备采购计划延后，公司产品销售及新领域拓展均不及预期。但从全年情况来看，公司营收仍保持稳步增长。

➢ 2022年公司净利润明显回落，主要系电子材料缺货及价格上涨叠加投入增加所致。一方面，面对电子材料缺货及价格上涨、新冠疫情反复等挑战，为保障订单如期交付，公司从现货市场采购较多的电子原材料，并为生产工人提供疫情及加班补贴，产品毛利率有所下降。另一方面，为了持续提高公司产品技术水平和竞争力，公司仍保持加大研发技术投入和市场拓展，培育新业务，引入高级研发人才、补充销售团队，因此在研发和市场营销方面投入有较大的增长。

➢ 公司高度重视研发投入与管理，新品锂电池保护板测试仪性能较为优越。为持续提高产品技术水平和核心竞争力，巩固公司在行业内的领先地位，公司仍保持加大研发技术投入和市场拓展，培育新业务，引入高级研发人才。公司新推出的用于模组检测的锂电池保护板测试仪，是一款高精度测量仪器，主要用于锂电池保护板基本特性和保护特性测试，具备高精度、高可靠性、高集成度、体积小巧的特性。该产品基于公司原有产品和核心技术，在精度、指标性能、可靠性等方面有了较大的升级。

投资建议

➢ 预计公司2023-2025年分别实现营收2.86、3.72、4.57亿元，同比增长17.8%、30.4%、22.7%；分别实现净利润0.60、0.75、0.91亿元，同比增长10.2%、26.2%、20.4%；对应EPS分别为0.89、1.13、1.36元，以4月7日收盘价41.06元计算，对应PE分别为46.0X、36.4X、30.2X，维



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1





持“买入-B”评级。

风险提示

➤ 对苹果产业链依赖度较高的风险；在收入规模、技术等方面与国外模块化检测方案提供商存在较大差距的风险；模块化检测仪器与传统仪器仪表存在差异化竞争的风险；芯片供应短缺风险。

财务数据与估值：

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	222	242	286	372	457
YoY(%)	17.8	9.0	17.8	30.4	22.7
净利润(百万元)	66	54	60	75	91
YoY(%)	5.1	-18.2	10.2	26.2	20.4
毛利率(%)	73.1	67.2	67.5	68.9	68.6
EPS(摊薄/元)	0.99	0.81	0.89	1.13	1.36
ROE(%)	20.1	4.1	4.3	5.1	5.8
P/E(倍)	41.5	50.7	46.0	36.4	30.2
P/B(倍)	8.3	2.1	2.0	1.9	1.8
净利率(%)	29.7	22.3	20.9	20.2	19.8

资料来源：最闻，山西证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总
资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	322	1316	1157	1063	1221
现金	83	1015	779	562	642
应收票据及应收账款	177	245	326	419	495
预付账款	1	4	2	5	3
存货	34	49	47	72	76
其他流动资产	27	4	3	5	4
非流动资产	49	78	294	465	406
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	6	9	107	224	230
无形资产	1	32	39	49	62
其他非流动资产	43	37	148	193	114
资产总计	371	1394	1451	1528	1627
流动负债	35	50	47	49	57
短期借款	0	10	10	10	10
应付票据及应付账款	9	7	12	12	18
其他流动负债	27	33	25	28	29
非流动负债	8	11	11	11	11
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	8	11	11	11	11
负债合计	43	61	59	61	69
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	50	67	67	67	67
资本公积	124	1089	1089	1089	1089
留存收益	154	178	238	313	403
归属母公司股东权益	328	1333	1393	1468	1558
负债和股东权益	371	1394	1451	1528	1627

现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	-46	-24	-8	-1	98
净利润	66	54	60	75	91
折旧摊销	4	5	20	54	83
财务费用	-0	-16	-14	-8	-6
投资损失	-2	-0	-0	-0	-0
营运资金变动	-124	-99	-73	-122	-69
其他经营现金流	10	32	0	0	0
投资活动现金流	-18	-4	-236	-225	-23
筹资活动现金流	17	954	8	8	6
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	0.99	0.81	0.89	1.13	1.36
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.69	-0.36	-0.12	-0.01	1.47
每股净资产(最新摊薄)	4.92	19.99	20.89	22.01	23.37

利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	222	242	286	372	457
营业成本	60	79	93	116	144
营业税金及附加	2	2	2	3	4
营业费用	8	16	17	21	23
管理费用	34	46	54	69	82
研发费用	48	62	71	92	111
财务费用	-0	-16	-14	-8	-6
资产减值损失	-4	-10	-9	-11	-15
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2	0	0	0	0
营业利润	74	57	63	79	95
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0	0
利润总额	73	57	63	79	95
所得税	7	3	3	4	5
税后利润	66	54	60	75	91
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	66	54	60	75	91
EBITDA	76	42	66	120	167

主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	17.8	9.0	17.8	30.4	22.7
营业利润(%)	3.0	-22.4	10.2	26.1	20.4
归属于母公司净利润(%)	5.1	-18.2	10.2	26.2	20.4
获利能力					
毛利率(%)	73.1	67.2	67.5	68.9	68.6
净利率(%)	29.7	22.3	20.9	20.2	19.8
ROE(%)	20.1	4.1	4.3	5.1	5.8
ROIC(%)	19.1	2.6	3.0	4.2	5.0
偿债能力					
资产负债率(%)	11.6	4.4	4.0	4.0	4.2
流动比率	9.1	26.3	24.5	21.6	21.3
速动比率	8.0	25.3	23.4	20.0	19.9
营运能力					
总资产周转率	0.7	0.3	0.2	0.2	0.3
应收账款周转率	1.5	1.1	1.0	1.0	1.0
应付账款周转率	9.0	9.9	9.4	9.6	9.5
估值比率					
P/E	41.5	50.7	46.0	36.4	30.2
P/B	8.3	2.1	2.0	1.9	1.8
EV/EBITDA	34.9	42.1	30.2	18.3	12.7

资料来源：最闻、山西证券研究所

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：

——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 6 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

北京

北京市西城区平安里西大街 28 号中海国际中心七层
电话: 010-83496336

