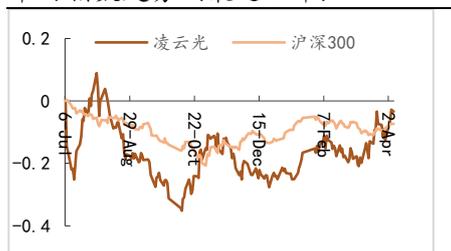


评级： 买入

核心观点

何立中
电子行业首席分析师
SAC 执证编号: S0110522110002
helizhong@sczq.com.cn
电话: 010-81152682

市场指数走势 (最近 1 年)



资料来源: 聚源数据

公司基本数据

最新收盘价 (元)	32.93
一年内最高/最低价 (元)	34.90/21.61
市盈率 (当前)	0.00
市净率 (当前)	3.98
总股本 (亿股)	4.63
总市值 (亿元)	152.63

资料来源: 聚源数据

- **深耕机器视觉，把 AI 算法落地多行业应用。**公司长期深耕机器视觉行业，较为全面地掌握了产业链相关的核心技术，形成了先进光学成像、软件与算法、精密机械与自动化控制，以及新一代人工智能等技术平台。公司从 2005 年开始打造自主视觉图像算法平台，构建软件与算法平台、先进光学与计算成像平台、工业人工智能大数据平台，开展多种 AI 算法、计算成像、大数据与认知图谱等技术研究，服务更多行业需求。
- **获得“第一期 AI 产业创新重点任务揭榜优胜单位”称号。**2019 年公司与百度、阿里巴巴等一同入围工信部“揭榜单位”，开展“新一代人工智能产业创新”项目。公司自主开发了基于深度学习的 AI 算法平台，形成了显示屏缺陷 AI 大数据样本库。检测设备缺陷识别准确率超过 98%，大幅优于人工检测的误判率和漏判率。2021 年 3 月公司被工信部授予“第一期人工智能产业创新重点任务揭榜优胜单位”称号。
- **募投资金重点投入人工智能。**公司 2022 年 7 月上市，实际 IPO 募集资金 20.8 亿元。按照招股说明书计划，募集资金投入“工业人工智能太湖产业基地”、“工业人工智能算法与软件平台研发项目”、“先进光学与计算成像研发项目”等，募投项目集中在人工智能领域。
- **拥有人工智能核心应用技术，机器视觉是人工智能落地重要场景。**公司的“新一代人工智能技术”是公司机器视觉核心技术，其中的“可变码高速检测技术、缺陷分类分级技术”，借助模式识别和深度学习技术，提升解码速度和识别精度。其中的“采用深度学习进行基于点云数据的 3D 物体识别技术”是用深度学习进行图像关键点识别、目标分割和 3D 姿态估计，实现基于点云数据的 3D 物体识别。
- **电子制造、新能源及文化元宇宙需求拉动 2022 年收入增长。**根据业绩快报，公司营收 27.5 亿元，增长 12.88%；归母净利润 2.01 亿元，增长 16.88%。从下游应用看，电子制造领域收入同比增长 60%以上，新能源及文化元宇宙领域收入同比增长 30%左右。
- **投资建议：**公司 2022-2024 年收入分别为 27.50/35.75/47.61 亿元，同比增长 12.88%/30%/33.19%，净利润分别为 2.01/2.92/3.92 亿元，同比增长 16.9%/45.05%/34.20%，首次覆盖给予“买入”评级。
- **风险提示：**需求迭代速度快，产品开发无法满足下游。

盈利预测

	2021A	2022E	2023E	2024E
营收 (亿元)	24.36	27.50	35.75	47.61
营收增速 (%)	38.77%	12.88%	30.00%	33.19%
净利润 (亿元)	1.72	2.01	2.92	3.92
净利润增速 (%)	30.27%	16.90%	45.05%	34.20%
EPS (元/股)	0.37	0.43	0.63	0.85
PE	88.8	75.8	52.2	38.9

资料来源: Wind, 首創證券

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2021	2022E	2023E	2024E		2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	2032	2148	3265	3158	经营活动现金流	-141	2869	2364	3350
现金	542	1068	795	1059	净利润	173	209	299	400
应收账款	821	530	1473	1122	折旧摊销	28	22	27	37
其它应收款	0	0	0	0	财务费用	-2	-47	-90	-168
预付账款	88	55	131	117	投资损失	-4	-6	-6	-5
存货	387	295	585	578	营运资金变动	-406	925	-90	26
其他	193	200	280	282	其它	69	-0	-6	-9
非流动资产	569	585	710	862	投资活动现金流	-94	-33	-146	-184
长期投资	109	141	174	206	资本支出	81	7	119	156
固定资产	255	256	352	472	长期投资	-20	-32	-33	-33
无形资产	22	24	26	29	其他	7	6	6	6
其他	183	165	157	156	筹资活动现金流	102	27	95	172
资产总计	2600	2734	3975	4021	短期借款	150	0	0	0
流动负债	854	783	1723	1369	长期借款	-10	-6	3	2
短期借款	169	169	723	466	其他	-38	32	92	170
应付账款	402	320	725	599	现金净增加额	-135	2863	2313	3338
其他	283	294	275	304	主要财务比率	2021	2022E	2023E	2024E
非流动负债	180	174	177	179	成长能力				
长期借款	29	23	26	27	营业收入(%)	38.8%	12.9%	30.0%	33.2%
其他	152	152	152	152	营业利润(%)	26.9%	25.9%	44.2%	32.4%
负债合计	1034	957	1900	1548	归属于母公司净利润(%)	30.3%	16.9%	45.1%	34.2%
少数股东权益	6	14	20	26	获利能力				
归属母公司股东权益	1561	1762	2054	2446	毛利率(%)	33.4%	35.0%	35.5%	36.0%
负债和股东权益	2600	2734	3975	4021	净利率(%)	7.1%	7.6%	8.3%	8.4%
利润表 (百万元)	2021	2022E	2023E	2024E	ROE(%)	11.0%	11.8%	14.4%	16.1%
营业收入	2436	2750	3575	4761	ROIC(%)	13.7%	23.3%	15.4%	22.8%
营业成本	1623	1787	2306	3047	偿债能力				
营业税金及附加	12	14	19	25	资产负债率(%)	39.8%	35.0%	47.8%	38.5%
营业费用	206	276	303	381	净负债比率(%)	-14.2%	-43.2%	3.1%	-18.3%
管理费用	184	206	261	357	流动比率	2.4	2.7	1.9	2.3
财务费用	-2	-12	36	57	速动比率	1.7	2.2	1.4	1.8
资产减值损失	-8	0	0	0	营运能力				
公允价值变动收益	0	0	0	0	总资产周转率	1.0	1.0	1.1	1.2
投资净收益	4	6	6	5	应收账款周转率	3.5	4.1	3.6	3.7
营业利润	171	215	310	411	应付账款周转率	4.7	4.9	4.4	4.6
营业外收入	1	5	5	5	每股指标 (元)				
营业外支出	1	1	1	1	每股收益(最新摊薄)	0.37	0.43	0.63	0.85
利润总额	171	218	314	414	每股经营现金流(最新摊薄)	-0.31	1.22	-1.40	1.64
所得税	-2	9	16	16	每股净资产(最新摊薄)	3.37	3.80	4.43	5.28
净利润	173	210	298	398	估值比率				
少数股东损益	1	8	6	6	P/E	88.8	75.8	52.2	38.9
归属母公司净利润	172	201	292	392	P/B	9.8	8.7	7.4	6.2
EBITDA	194	228	343	461	EV/EBITDA	59.8	48.6	34.9	24.8

分析師簡介

何立中，電子行業首席分析師，北京大學碩士，曾在比亞迪半導體、國信證券研究所、中國計算機報工作。

分析師聲明

本報告清晰準確地反映了作者的研究觀點，力求獨立、客觀和公正，結論不受任何第三方的授意或影響，作者將對報告的內容和觀點負責。

免責聲明

本報告由首創證券股份有限公司（已具備中國證監會批復的證券投資諮詢業務資格）制作。本報告所在資料的來源及觀點的出處皆被首創證券認為可靠，但首創證券不保證其準確性或完整性。該等信息、意見並未考慮到獲取本報告人員的具體投資目的、財務狀況以及特定需求，在任何時候均不構成對任何人的個人推薦。投資者應當對本報告中的信息和意見進行獨立評估，並應同時考量各自的投資目的、財務狀況和特定需求，必要時就法律、商業、財務、稅收等方面諮詢專業財務顧問的意見。對依據或者使用本報告所造成的一切後果，首創證券及/或其關聯人員均不承擔任何法律責任。投資者需自主作出投資決策並自行承擔投資風險，任何形式的分享證券投資收益或者分擔證券投資損失的書面或口頭承諾均為無效。

本報告所載的信息、材料或分析工具僅提供給閣下作參考用，不是也不應被視為出售、購買或認購證券或其他金融工具的要約或要約邀請。該等信息、材料及預測無需通知即可隨時更改。過往的表現亦不應作為日後表現的預示和擔保。在不同時期，首創證券可能會發出與本報告所載意見、評估及預測不一致的研究報告。

首創證券的銷售人員、交易人員以及其他專業人士可能會依據不同假設和標準、採用不同的分析方法而口頭或書面發表與本報告意見及建議不一致的市場評論和/或交易觀點。首創證券沒有將此意見及建議向報告所有接收者進行更新的義務。首創證券的自營部門以及其他投資業務部門可能獨立做出與本報告中的意見或建議不一致的投資決策。

在法律許可的情況下，首創證券可能會持有本報告中提及公司所發行的證券頭寸並進行交易，也可能為這些公司提供或爭取提供投資銀行業務服務。因此，投資者應當考慮到首創證券及/或其相關人員可能存在影響本報告觀點客觀性的潛在利益衝突。投資者請勿將本報告視為投資或其他決定的唯一信賴依據。

本報告的版權僅為首創證券所有，未經書面許可任何機構和個人不得以任何形式轉發、翻版、複製、刊登、發表或引用。

評級說明

	評級	說明
1. 投資建議的比較標準		
投資評級分為股票評級和行業評級		
以報告發布後的 6 個月內的市場表現為比較標準，報告發布日後的 6 個月內的公司股價（或行業指數）的漲跌幅相對同期的滬深 300 指數的漲跌幅為基準	股票投資評級	買入 相對滬深 300 指數漲幅 15% 以上 增持 相對滬深 300 指數漲幅 5%-15% 之間 中性 相對滬深 300 指數漲幅 -5%-5% 之間 減持 相對滬深 300 指數跌幅 5% 以上
2. 投資建議的評級標準	行業投資評級	看好 行業超越整體市場表現 中性 行業與整體市場表現基本持平 看淡 行業弱於整體市場表現
報告發布日後的 6 個月內的公司股價（或行業指數）的漲跌幅相對同期的滬深 300 指數的漲跌幅為基準		