

其他专用机械

安达智能（688125.SH）

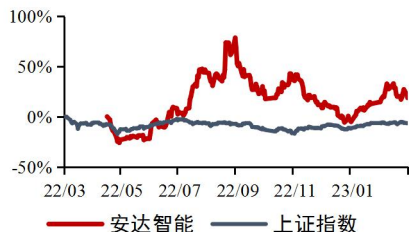
买入-A(维持)

受 3C 需求下行影响业绩承压，23 年 ADA 智能平台有望放量

2023 年 3 月 1 日

公司研究/公司快报

公司上市以来股价表现



市场数据：2023 年 2 月 28 日

收盘价（元）：	53.84
年内最高/最低（元）：	84.70/34.35
流通 A 股/总股本（亿）：	0.17/0.81
流通 A 股市值（亿）：	9.39
总市值（亿）：	43.51

基础数据：2022 年 9 月 30 日

基本每股收益：	1.95
摊薄每股收益：	1.95
每股净资产（元）：	23.34
净资产收益率：	7.39

数据来源：最闻，山西证券研究所

分析师：

王志杰

执业登记编码：S0760522090001

邮箱：wangzhijie@sxzq.com

叶中正

执业登记编码：S0760522010001

邮箱：yeyzhongzheng@sxzq.com

杨晶晶

执业登记编码：S0760519120001

邮箱：yangjingjing@sxzq.com

事件描述

公司披露 2022 年度业绩快报，报告期内，预计公司实现营业收入 6.51 亿元，较上年同期增长 3.62%；实现归属于母公司所有者的净利润 1.55 亿元，较上年同期增长 1.36%；实现归属于母公司所有者的扣除非经常性损益的净利润 1.47 亿元，较上年同期增长 2.51%。业绩低于预期。

事件点评

预计 22Q4 营收同比减少 23.7%，主要受到疫情反复、宏观环境不确定性、终端消费电子市场需求下行周期等多方面因素影响所致。根据业绩快报，我们测算公司 2022Q4 实现营业收入 1.25 亿元，同比下滑 23.74%。2022 年，面对宏观环境不确定性、全球消费电子需求疲软等不利因素的影响，公司积极应对，凭借长期积累的技术基础和优质的客户资源，同时围绕客户及产品加强市场的纵向深耕及横向拓展力度，公司加强了资源统一调配，强化现有客户的紧密合作及服务覆盖范围、服务质量，并通过拓展产品线及应用领域来丰富客户业务类型，实现了稳健的经营态势，全年营收、净利润小幅增长。

公司根据战略规划的发展需要，相关投入加大，预计 22Q4 净利润同比减少 51.5%。根据业绩预告，我们测算公司 2022Q4 实现归母净利润 1464.21 万元，同比下滑 51.53%；实现扣非后归母净利润 1229.05 万元，同比增长 -53.20%。报告期内，汇率的波动会对公司利润带来一定的正向影响，与此同时，公司为了进一步加强精益生产、精细化管理以夯实内生动力，不断进行技术创新以维持市场竞争优势，引入行业优秀的管理、销售、研发人才，并持续加大研发投入，导致期间费用同比有所增加。

流体控制设备量价优势显著，传统主营业务有望稳健增长。（1）市场规模保持较快增长，高端领域进口替代空间广阔。根据头豹研究院公开数据显示，2020 年中国精密流体控制设备市场规模为 272.3 亿元，预计 2025 年将达到 490.6 亿元，复合增长率达到 12.5%。公司的点胶机在定位精度、重复精度和运行速度方面，已与美国诺信等全球领先的流体控制设备企业保持一致水平，进口替代能力强。（2）受益于核心零部件自研自产及苹果链，2018~2021 年，公司流体控制设备的毛利率分别为 72.45%、70.95%、69.32% 及 63.79%，大幅高于可比上市公司产品的毛利率水平。

国内首创 ADA 智能平台优势突出，第二增长极蓄势待发。ADA 智能平台模块化设计：通用机架+主机模组=通用平台+各种功能/送料/校准/输送模块=智能平台设备。公司从 2015 年开始研发 ADA 智能平台，2021 年完成并已获得正式销售订单。目前已经在汽车电子行业得到实际的验证及应用。



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



ADA 智能平台可极大地降低客户每年对单一非标设备类固定资产的重复投资，具备明显的成本优势、效率优势，采用 ADA 智能平台，客户只需要更换功能头模块，其成本投入相比采购一台专用设备大幅降低。同时，ADA 智能平台可以单机生产模式，亦可以多机连线的生产模式，与传统专用设备相比更具有扩展性、灵活性，有效解决制造业设备通用性低、故障排除时间长、操作技术门槛高、换线转产不灵活的四大行业痛点。

投资建议

➤ 考虑到公司受到宏观环境不确定性、终端消费电子市场需求下行周期等短期影响较大，因此下调盈利预测，预计公司 2022-2024 年分别实现营收 6.5、9.3、12.8 亿元（调整前为 8.4、11.5、16.1 亿元），同比增长 1.4%、42.1%、38.4%；实现净利润 1.6、2.2、2.8 亿元（调整前为 2.0、2.6、3.5 亿元），同比增长 1.4%、40.4、30.3%；对应 EPS 分别为 1.9、2.7、3.5 元。以 2 月 28 日收盘价 53.8 元计算，对应公司 2022-2024 年 PE 分别为 28.1、20.0、15.4 倍，维持“买入-A”评级。

风险提示

➤ 对苹果产业链依赖较高的风险；下游应用领域较为集中的风险；下游需求周期性波动导致业绩下滑的风险；宏观经济波动及国际贸易冲突加剧的风险等。

财务数据与估值：

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	507	628	651	925	1,280
YoY(%)	39.6	24.0	3.6	42.1	38.4
净利润(百万元)	133	153	155	217	283
YoY(%)	112.3	14.5	1.4	40.4	30.3
毛利率(%)	68.2	61.9	59.2	59.2	59.3
EPS(摊薄/元)	1.65	1.89	1.92	2.69	3.51
ROE(%)	25.2	22.0	7.7	9.8	11.5
P/E(倍)	32.6	28.5	28.1	20.0	15.4
P/B(倍)	8.2	6.3	2.2	2.0	1.8
净利率(%)	26.3	24.3	23.8	23.5	22.1

数据来源：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	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	591	767	2034	2240	2424
现金	232	281	1629	1552	1784
应收票据及应收账款	181	194	150	337	327
预付账款	2	1	3	4	5
存货	123	178	150	228	206
其他流动资产	52	113	102	120	103
非流动资产	80	86	133	210	297
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	55	57	88	130	178
无形资产	17	17	17	23	32
其他非流动资产	8	12	28	57	87
资产总计	670	853	2167	2451	2721
流动负债	125	142	139	224	238
短期借款	0	0	0	0	0
应付票据及应付账款	66	85	82	156	172
其他流动负债	59	57	56	68	65
非流动负债	15	17	17	17	17
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	15	17	17	17	17
负债合计	140	159	155	242	254
少数股东权益	0	2	2	2	1
股本	61	61	81	81	81
资本公积	397	406	1609	1609	1609
留存收益	74	227	367	557	796
归属母公司股东权益	530	693	2010	2207	2466
负债和股东权益	670	853	2167	2451	2721

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	83	129	187	26	343
净利润	133	153	155	217	283
折旧摊销	9	10	10	16	24
财务费用	18	9	-15	-23	-10
投资损失	-7	-6	-5	-6	-6
营运资金变动	-89	-56	42	-178	52
其他经营现金流	19	20	0	-1	-1
投资活动现金流	24	-64	-14	-106	-95
筹资活动现金流	-77	-1	1175	3	-16
每股指标(元)					
每股收益(最新摊薄)	1.65	1.89	1.92	2.69	3.51
每股经营现金流(最新摊薄)	1.03	1.60	2.32	0.32	4.24
每股净资产(最新摊薄)	6.56	8.57	24.87	27.32	30.51

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	507	628	651	925	1280
营业成本	161	239	265	378	521
营业税金及附加	4	4	5	6	9
营业费用	80	104	103	147	205
管理费用	40	46	47	67	92
研发费用	48	54	63	90	124
财务费用	18	9	-15	-23	-10
资产减值损失	-10	-10	-9	-17	-22
公允价值变动收益	0	2	0	1	1
投资净收益	7	6	5	6	6
营业利润	156	173	178	250	324
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	0	1	2	1
利润总额	156	173	177	248	324
所得税	23	20	23	31	41
税后利润	133	153	155	217	283
少数股东损益	0	-0	-0	-0	-0
归属母公司净利润	133	153	155	217	283
EBITDA	158	174	159	217	298

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	39.6	24.0	3.6	42.1	38.4
营业利润(%)	88.4	10.8	3.2	39.9	30.0
归属于母公司净利润(%)	112.3	14.5	1.4	40.4	30.3
获利能力					
毛利率(%)	68.2	61.9	59.2	59.2	59.3
净利率(%)	26.3	24.3	23.8	23.5	22.1
ROE(%)	25.2	22.0	7.7	9.8	11.5
ROIC(%)	24.0	20.9	6.5	7.9	9.7
偿债能力					
资产负债率(%)	20.9	18.6	7.2	9.9	9.3
流动比率	4.7	5.4	14.7	10.0	10.2
速动比率	3.6	4.1	13.3	8.8	9.2
营运能力					
总资产周转率	0.8	0.8	0.4	0.4	0.5
应收账款周转率	3.2	3.3	3.8	3.8	3.9
应付账款周转率	3.0	3.2	3.2	3.2	3.2
估值比率					
P/E	32.6	28.5	28.1	20.0	15.4
P/B	8.2	6.3	2.2	2.0	1.8
EV/EBITDA	25.9	22.7	16.7	12.5	8.4

数据来源：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

