

思林杰（688115）动态点评

## 业绩承压，关注嵌入式仪器长期机遇

2023 年 03 月 02 日

## 【事项】

- ◆ 近日公司公告了 2022 年度业绩快报，报告期内，公司实现营业收入 2.42 亿元，同比增长 9%；实现利润总额 5689 万元，同比下降 22%；实现归母净利润 5403 万元，同比下降 18%；扣非归母净利润 4420 万元，同比下降 31%。

## 【评论】

- ◆ **短期业绩承压。**2022 年上半年，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，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。但是第四季度新冠疫情反复，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，公司产品销售比预期减少。同时，其他领域拓展慢于预期。
- ◆ 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，导致毛利率有所下降。此外，基于持续提高产品技术水平和核心竞争力，公司仍继续加大研发投入，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。上述因素导致公司短期业绩承压。


**东方财富证券**  
Eastmoney Securities

挖掘价值 投资成长

增持（首次）

## 东方财富证券研究所

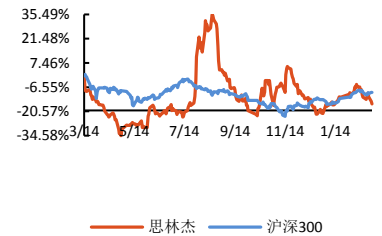
证券分析师：邹杰

证书编号：S1160523010001

联系人：刘琦

电话：021-23586475

## 相对指数表现



## 基本数据

总市值（百万元）	2720.14
流通市值（百万元）	661.09
52 周最高/最低（元）	69.50/32.22
52 周最高/最低（PE）	53.71/28.06
52 周最高/最低（PB）	13.64/6.66
52 周涨幅（%）	-17.68
52 周换手率（%）	1136.92

## 相关研究

**消费电子传统市场需求中长期向好。**公司产品嵌入式智能仪器模块目前主要应用在消费电子产品的自动化检测，主要客户是苹果产业链上的检测设备系统集成商等。相比标准通用仪器的指标、量程等各项参数的全面性，对消费电子产线测试场景，其存在成本高、测试效率较低、功能指标冗余浪费等问题。而模块化仪器专注于工业自动化的产线测试，针对量产检测痛点需求如检测效率、速度以及成本，节约标准仪器仪表堆叠使用的生产场地和空间，支持并发式多通道的检测提高效率。能更好的帮客户解决降本增效的痛点需求。中长期看，在消费电子产业链内，公司嵌入式智能仪器模块检测方案从 PCBA 功能检测 (FCT)，逐步拓展到部分模组检测、整体产品功能检测环节等，市场空间持续扩大。随着消费周期复苏，预计新一轮客户资本开支周期中公司有望受益。

**中长期成长逻辑清晰。**公司长期战略清晰，首先深耕消费电子领域，将公司成熟的嵌入式智能仪器检测解决方案向更多的检测环节进行拓展。同时探索通过新的渠道和方式，将嵌入式智能仪器检测解决方案向消费电子领域以外的更多的行业客户拓展。公司持续加大中高端仪器仪表产品的研发投入，主要方向包括精密测量、高速信号测量、微射频测试等，拓展公司模块化仪器的应用行业和领域。海外对标公司美国国家仪器的模块化检测仪器覆盖了包括半导体和电子、通信、国防与航空航天、汽车电子等多项领域，且在集成芯片测试、射频信号测试等技术要求较高的检测环节也有涉及。公司未来拓展空间巨大。

## 【投资建议】

公司专注于模块化仪器赛道，解决客户自动化量产线痛点问题，帮助其降本增效。中长期从消费电子PCBA向更多环节，向半导体、通信、国防航空、汽车电子等更多领域不断拓展的空间可观，路径清晰。预计公司2022-2024年营业收入分别为2.42/3.02/3.74亿元，归母净利润分别为0.54/0.77/1.02亿元，对应EPS分别为0.81/1.15/1.53元，对应PE分别为52/36/27倍，给予“增持”评级。

### 盈利预测

项目\年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	222.25	242.28	301.52	373.85
增长率 (%)	17.78%	9.01%	24.45%	23.99%
EBITDA (百万元)	72.92	51.70	83.63	120.72
归属母公司净利润 (百万元)	66.04	54.03	76.54	101.93
增长率 (%)	5.10%	-18.18%	41.66%	33.18%
EPS (元/股)	1.36	0.81	1.15	1.53
市盈率 (P/E)	-	51.47	36.33	27.28
市净率 (P/B)	-	6.97	5.85	4.82
EV/EBITDA	-1.01	51.71	31.98	21.97

资料来源: Choice, 东方财富证券研究所

## 【风险提示】

- ◆消费电子业务大客户需求不及预期;
- ◆消费电子新应用环节、新客户拓展不及预期;
- ◆其他行业领域拓展不及预期。

东方财富证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格

#### 分析师申明：

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，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，本报告清晰准确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，特此声明。

#### 投资建议的评级标准：

报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后3到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的3到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：A股市场以沪深300指数为基准；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）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500指数为基准。

#### 股票评级

买入：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅15%以上；  
增持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于5%~15%之间；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-5%~5%之间；  
减持：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-15%~-5%之间；  
卖出：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅15%以上。

#### 行业评级

强于大市：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅10%以上；  
中性：相对同期相关证券市场代表性指数涨幅介于-10%~10%之间；  
弱于大市：相对同期相关证券市场代表性指数跌幅10%以上。

#### 免责声明：

本研究报告由东方财富证券股份有限公司制作及在中华人民共和国（香港和澳门特别行政区、台湾省除外）发布。

本研究报告仅供本公司的客户使用。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。

本研究报告是基于本公司认为可靠的且目前已公开的信息撰写，本公司力求但不保证该信息的准确性和完整性，客户也不应该认为该信息是准确和完整的。同时，本公司不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。本公司会适时更新我们的研究，但可能会因某些规定而无法做到。除了一些定期出版的报告之外，绝大多数研究报告是在分析师认为适当的时候不定期地发布。

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，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。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的邀请或向人作出邀请。

本报告中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的收入可能会波动。过去的表现并不代表未来的表现，未来的回报也无法保证，投资者可能会损失本金。外汇汇率波动有可能对某些投资的价值或价格或来自这一投资的收入产生不良影响。

那些涉及期货、期权及其它衍生工具的交易，因其包括重大的市场风险，因此并不适合所有投资者。

在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。

本报告主要以电子版形式分发，间或也会辅以印刷品形式分发，所有报告版权均归本公司所有。未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、转发或公开传播本报告的全部或部分内容，不得将报告内容作为诉讼、仲裁、传媒所引用之证明或依据，不得用于营利或用于未经允许的其它用途。

如需引用、刊发或转载本报告，需注明出处为东方财富证券研究所，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。