

## 天准科技(833231.00)

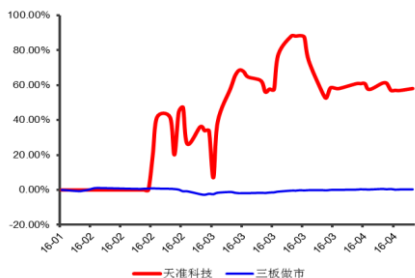
### 业绩略低预期，受经济环境影响较大

评级：**无**      前次：**无**  
 目标价(元)：**-**  
 分析师：张俊      分析师：张帆  
 S0740514080002      S0740515020001  
 021-20315190  
 zhangjun@r.qlzq.com.cn      zhangfan@r.qlzq.com.cn  
 2016年4月19日

#### 基本状况

总股本(百万股)	68
流通股本(百万股)	28
市价(元)	28.45
市值(百万元)	19.35
流通市值(百万元)	8.0

#### 股价与行业-市场走势对比



#### 业绩预测

指标	2013A	2014A	2015A	2016E	2017E
营业收入(百万元)	77.91	177.12	156.14	227.05	260.03
营业收入增速	—	127.36	-11.84%	45.41%	14.52%
净利润增长率	—	146.97	-46.49%	103.00	12.32%
摊薄每股收益(元)	0.32	0.79	0.42	0.85	0.96
前次预 每股收益(元)					
市场预测每股收益(元)					
偏差率(本次-市场/市场)					
市盈率(倍)	89.32	36.17	67.59	33.30	29.64
PEG	—	0.00	—	0.00	0.00
每股净资产(元)	0.94	1.67	2.59	3.15	3.67
每股现金流量	0.29	0.67	0.25	0.35	0.55
净资产收益率	34.84%	48.42%	15.65%	22.45%	26.85%
市净率	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
总股本(百万股)	65.80	65.80	65.80	65.80	65.80

备注：市场预测取 聚源一致预期

#### 投资要点

- 业绩低于预期。**报告期内，营业收入为 1.56 亿元，同比下降 12%，实现净利润总额 2769 万元，同比下降 46%。报告期内资产总额 2.49 亿元，负债总额 7239 万元，所有者权益 1.77 亿元，经营性现金流量 1675 万元。相对上年度末资产增长 56%，负债增长 38%，所有者权益增长 66%。
- 受经济环境及大客户投资周期影响，收入利润下滑。**报告期内，受中国制造业不景气的影响，公司营业收入出现下滑。同时由于公司为开拓新产品市场增加研发投入、员工薪酬待遇提高等因素，公司的净利润出现了较大幅度的下滑。天准科技的营收 50% 以上是依靠苹果及相关产品，受到苹果的资本开支波动性影响，公司 2015 年收入有所下滑。随着 2016 年苹果全新一代产品推出，预测 2016 年公司业绩将会快速发展。
- 机器视觉应用前景广阔。**在我国，机器视觉行业正处于快速发展期，随着自动化升级，对机器视觉的需求会有较大的提升，国内机器视觉行业每年达到 15%-20%，2015 年规模有望达到 200 亿元（包含系统集成设备）。其下游行业如电子制造领域对机器视觉的需求也很丰富。公司凭借全球领先的技术研发能力，通过持续高强度的科技创新，在视觉测量领域内处于领先地位。
- 对外扩张产品领域，对内提升产业层级，内外兼修稳步发展。**公司将依托苹果在智能手机行业的主导地位，加深与苹果产品相关公司合作，拓宽新板块业务，并将下游行业市场空间较大的汽车零部件行业作为重点应用领域。公司目前以视觉检测系统为主，处于产品发展第三层级。公司将以产品升级为未来发展方向，发展产品组装自动化系统。

- **兼具技术和客户优势。**以公司实际控制人徐一华先生为代表的研究核心团队多来自微软亚洲研究院，在信息技术、机光电一体化等领域有丰富的科研和产品开发管理经验，研发能力强。公司获得了 34 项专利授权和 15 项发明专利，还参与起草多个国家和行业标准并与中国计量院合作编著中国首部影像测量技术专著。目前，公司积累了一批知名客户，忠诚度较高。同时由于产品的通用性强，推广性强。
- **盈利预测及估值：**我们预计2016-2017年公司的营业收入分别为227.05和260.03百万元；增速分别为45.41%、14.52%。；归属母公司净利润分别为56和63百万元，增速分别为103%和12.32%。随着苹果推出新产品，其资本开支也有相应的增加，我们预计公司2016年收入利润将有较大幅度的反弹，利润增速将大大高于收入增速。
- **风险提示：**核心技术人员流失和技术失密风险，客户集中度较高的风险。

**投资评级说明**

**买入：**预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上

**增持：**预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%-15%

**持有：**预期未来 6—12 个月内波动幅度在-5%~+5%

**减持：**预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上

**重要声明:**

本报告仅供中泰证券股份有限公司（以下简称“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客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。但本公司及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。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。

市场有风险，投资需谨慎。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。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。如引用、刊发，需注明出处为“中泰证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。