

公司研究

机械设备/专用设备/其他专用设备

美亚光电 (002690)

——疫情影响 H1 业绩，下半年关注口腔板块恢复情况

事件：

公司发布2020年中报，报告期内，公司实现营业收入5.16亿元，同比下降12.26%；实现归属于上市公司股东的净利润1.47亿元，同比下降28.69%；实现归属于上市公司股东的扣除非经常性损益的净利润1.23亿元，同比下降30.22%。

主要观点：

◆色选机业务逐步恢复增长态势，工业检测设备业务保持正增长。受疫情影响，今年一季度公司色选机销售有所下滑，因其与国民生活刚性需求相挂钩，同时，随着全国疫情形势的逐渐好转，该板块二季度开始实现单月正增长，上半年整体销售与去年同期基本持平。出口业务方面（出口产品以色选机为主），一季度出口呈增长态势，二季度海外疫情加重虽有一定冲击，但上半年整体保持增长态势。2020年上半年，公司色选机业务实现营业收入3.61亿元，同比下降0.73%；出口业务收入为1.13亿元，同比增长6.28%；工业检测设备实现销售收入2702.81万元，同比增长7.53%，维持了去年的增长态势。

◆疫情冲击口腔医疗行业，公司口腔CBCT业绩承压。口腔医疗因其诊治的特殊性，需要患者在治疗过程中张口，具备较大的感染风险。2020年上半年，在全国大部分口腔诊所及医院口腔科室暂停口腔诊疗服务的状态下，公司口腔CBCT业务受到较大影响。在线下活动无法开展的情况下，公司通过开辟直播营销新渠道的方式举办了多场网络直播，上半年口腔CBCT设备销售500多台，对应销售收入1.2亿元，同比下滑37.76%。同时，公司积极拓展口腔板块海外业务，三维数字化口腔CBCT获得国际知名认证机构TüV SÜD颁发的医疗器械CE认证，正式取得进入欧盟市场的准入证，为未来公司高端医疗影像产品在国际市场的拓展打下坚实基础。我们认为，随着疫情形势好转，口腔诊疗业务将逐步恢复，公司口腔CBCT板块短期业绩承压的状态将得到缓解，未来该板块将继续保持较快的增长。

主要数据(截至8月26日收盘)：

| | |
|------|--------|
| 当前股价 | 54.00元 |
| 投资评级 | 增持 |
| 评级变动 | 维持 |
| 总股本 | 6.76亿股 |
| 流通股本 | 3.29亿股 |

长城国瑞证券研究所

分析师：

黄文忠

huangwenzhong@gwgsc.com

执业证书编号：S0200514120002

胡晨曦

huchenxi@gwgsc.com

执业证书编号：S0200518090001

联系电话：0592-5169085

地址：厦门市思明区莲前西路2号
莲富大厦17楼



相关报告:

公司研究: 美亚光电 (002690) ——
色选机龙头地位稳固、口腔 CBCT 保
持快速增长_2019.09.27

◆口内扫描仪获得医疗器械注册证, 未来业绩贡献可期。今年 7 月 29 日, 公司口腔数字印模仪(简称“口内扫描仪”)通过了安徽省药品监督管理局的审批注册, 正式开始对外销售。口内扫描仪是公司在高端医疗影像领域推出的最新产品, 其丰富了公司医疗影像领域产品线, 提升了公司在口腔医疗器械市场的竞争力。目前, 公司的口内扫描仪还处于市场推广阶段, 将参加 9 月举办的上海 CDS (中国国际口腔设备器材博览会) 口腔展。

投资建议:

根据公司 2020 年上半年经营情况, 我们更新了 2020 年、2021 年公司业绩预测, 并新增了 2022 年业绩预测, 预计公司 2020-2022 年的净利润分别为 5.79/7.55/8.79 亿元, EPS 分别为 0.86/1.12/1.30 元, 当前股价对应 P/E 分别为 63/48/42 倍。目前其他专用设备 P/E(TTM) 中位数为 63 倍, 考虑公司色选机业务抗风险能力强, 口腔 CBCT 业务将逐步恢复, 口内扫描仪未来业绩可期, 我们维持其“增持”投资评级。

风险提示:

色选机行业竞争加剧, 口腔 CBCT 行业增速放缓, 口内扫描仪推广不及预期。

表1: 主要财务数据及预测

| | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-------------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入 (百万元) | 1,500.78 | 1,672.12 | 2,170.69 | 2,588.92 |
| 增长率(%) | 21.06% | 11.42% | 29.82% | 19.27% |
| 归母净利润 (百万元) | 544.55 | 578.70 | 754.74 | 878.94 |
| 增长率(%) | 21.58% | 6.27% | 30.42% | 16.46% |
| EPS (元) | 0.81 | 0.86 | 1.12 | 1.30 |
| 毛利率 | 55.45% | 55.10% | 56.19% | 56.72% |
| 净资产收益率 (摊薄) | 22.85% | 22.77% | 27.46% | 29.41% |

数据来源: Wind、长城国瑞证券研究所

表 2：盈利预测（单位：百万元）

| 利润表 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | 资产负债表 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E |
|-----------|----------|----------|----------|----------|-----------|----------|----------|----------|----------|
| 营业收入 | 1,500.78 | 1,672.12 | 2,170.69 | 2,588.92 | 货币资金 | 500.94 | 562.04 | 722.17 | 877.61 |
| 减:营业成本 | 668.57 | 750.74 | 950.94 | 1,120.59 | 应收和预付款项 | 236.34 | 354.31 | 412.25 | 501.89 |
| 营业税金及附加 | 11.79 | 13.14 | 17.05 | 20.34 | 存货 | 145.96 | 180.91 | 233.13 | 254.77 |
| 营业费用 | 202.27 | 225.74 | 282.19 | 349.50 | 其他流动资产 | 1,370.59 | 1,370.59 | 1,370.59 | 1,370.59 |
| 管理费用 | 51.74 | 57.69 | 73.80 | 88.02 | 长期股权投资 | 0.00 | 65.00 | 132.00 | 202.00 |
| 研发费用 | 91.95 | 103.67 | 130.24 | 155.34 | 投资性房地产 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 财务费用 | -6.92 | -8.41 | -9.53 | -11.14 | 固定资产和在建工程 | 291.43 | 251.06 | 210.68 | 170.31 |
| 信用资产减值损失* | -9.68 | -10.00 | -10.00 | -10.00 | 无形资产和开发支出 | 57.48 | 50.54 | 43.60 | 36.66 |
| 资产减值损失* | 0.15 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 其他非流动资产 | 53.04 | 52.71 | 52.39 | 52.39 |
| 投资收益 | 59.13 | 65.00 | 67.00 | 70.00 | 资产总计 | 2,655.80 | 2,887.17 | 3,176.81 | 3,466.22 |
| 公允价值变动 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | | | | | |
| 其他经营损益 | 89.17 | 75.00 | 80.00 | 80.00 | 短期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 营业利润 | 721.46 | 773.23 | 1,003.24 | 1,171.61 | 应付和预收款项 | 260.08 | 333.23 | 416.51 | 465.61 |
| 其他非经营损益 | 0.76 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 长期借款 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 利润总额 | 722.22 | 773.23 | 1,003.24 | 1,171.61 | 其他负债 | 12.20 | 12.20 | 12.20 | 12.20 |
| 所得税 | 85.72 | 80.86 | 108.26 | 127.33 | 负债合计 | 272.28 | 345.43 | 428.71 | 477.81 |
| 净利润 | 636.50 | 692.37 | 894.99 | 1,044.27 | 股本 | 676.00 | 676.00 | 676.00 | 676.00 |
| 少数股东损益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 资本公积 | 396.74 | 396.74 | 396.74 | 396.74 |
| 归母净利润 | 544.55 | 578.70 | 754.74 | 878.94 | 留存收益 | 1,310.78 | 1,469.01 | 1,675.36 | 1,915.68 |
| | | | | | 归母股东权益 | 2,383.52 | 2,541.74 | 2,748.10 | 2,988.41 |
| 现金流量表 | 2019 | 2020E | 2021E | 2022E | 少数股东权益 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 经营活动现金流 | 489.89 | 476.16 | 701.98 | 785.93 | 股东权益合计 | 2,383.52 | 2,541.74 | 2,748.10 | 2,988.41 |
| 投资活动现金流 | 223.35 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 负债和股东权益 | 2,655.80 | 2,887.17 | 3,176.81 | 3,466.23 |
| 融资活动现金流 | -483.76 | -415.07 | -541.85 | -630.48 | | | | | |
| 现金流量净额 | 232.59 | 61.10 | 160.13 | 155.45 | | | | | |

数据来源：Wind、长城国瑞证券研究所
 说明：*损失以“-”号填列

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的6个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入：相对强于市场表现20%以上；

增持：相对强于市场表现10%~20%；

中性：相对市场表现在-10%~+10%之间波动；

减持：相对弱于市场表现10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好：行业超越整体市场表现；

中性：行业与整体市场表现基本持平；

看淡：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

本报告采用的基准指数：沪深300指数。

法律声明：“股市有风险，入市需谨慎”

长城国瑞证券有限公司已通过中国证监会核准开展证券投资咨询业务。在本机构、本人所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价的证券没有利害关系。本报告中的信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证报告信息已做最新变更，在任何情况下，报告中的信息或所表达的意见并不构成对所述证券买卖的出价或询价。在任何情况下，我公司不就本报告中的任何内容对任何投资做出任何形式的担保，投资者据此投资，投资风险自我承担。本报告版权归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、刊载或转发，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。