

推荐（首次）

锐科激光（300747）三季度报点评及调研简报

风险评级：中风险

光纤激光器国产龙头，长期发展可期

2019年10月31日

投资要点：

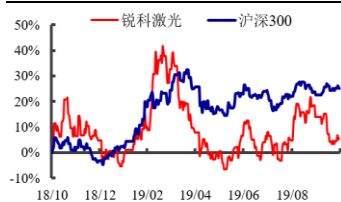
分析师：卢立亭
SAC 执业证书编号：
S0340518040001
电话：0769-22110925
邮箱：
luliting@dgzq.com.cn

助理分析师：张豪杰
SAC 执业证书编号：
S0340118070047
电话：0769-22119416
邮箱：
zhanghaojie@dgzq.com.cn

主要数据 2019年10月31日

收盘价(元)	90.92
总市值(亿元)	174.57
总股本(百万股)	192.00
流通股本(百万股)	98.41
ROE(TTM)	15.48%
12月最高价(元)	190.66
12月最低价(元)	81.66

股价走势



资料来源：东莞证券研究所，Wind

- **前三季度营收保持快速增长，归母净利润增速有所下滑。**2019年前三季度，公司实现营收14.2亿元，同比增长30.7%；实现归母净利润2.8亿元，同比降低23.1%；实现扣非后归母净利润2.2亿元，同比降低37.2%；实现每股收益1.46元。2019年以来激光器市场竞争异常激烈，行业价格战持续，公司根据市场情况对产品价格进行了调整，前三季度产品销售数量实现快速增长，营收和市场占有率持续提升，但因产品单价的下调导致毛利率同比下滑，归母净利润同比有所下降。第三季度，公司实现营收4.1亿元，同比增长21.7%；实现归母净利润0.6亿元，同比降低42.2%。
- **毛利率环比趋稳，现金流情况仍未改善。**前三季度，公司毛利率为31.9%，同比降低18.4pct；净利率为20.7%，同比降低14.2pct；ROE为12.5%，同比降低6.1pct；期间费用率为11.2%，同比提升1.1pct。公司毛利率、净利率、ROE水平平均同比大幅下降，价格战对公司盈利能力造成较大影响。第三季度，公司毛利率为32.2%，较第二季度环比提升2.6pct。今年以来公司为控制毛利率的变动幅度，陆续展开了一系列的降本专项工作，通过提升产品工艺结构和核心元器件自制比率，加上公司产品及客户结构的逐步优化，新产品、新应用的不断开发，公司毛利率环比趋稳回升。未来价格战有望趋弱，公司毛利率水平有望逐步修复。前三季度，公司经营活动现金净流量为-1.1亿元，现金流情况有所恶化。
- **应用领域渗透率持续提升，高功率激光器持续突破。**公司不断在一些新的应用领域发力，在如厚板切割、锂电焊接等细分行业应用上已有显著进展。特别是在新能源焊接领域，公司产品涵盖脉冲、连续、准连续、直接半导体等激光器，可以满足整个锂电池制造各环节的需要。在产品性能上与进口产品比肩，正在逐步实现进口光源的替代。2019年，公司高功率激光器进展持续突破，单模块3000W连续光纤激光器实现量产；单模块实验室测试功率可达5000W；12000W连续光纤激光器实现批量供货，并已推出20000W连续光纤激光器新品。
- **投资建议：**公司是我国光纤激光器龙头企业。我们预计公司2019/2020年的每股收益分别为1.98/2.88元，当前股价对应PE分别为46.0/31.6倍，给予公司“推荐”评级。
- **风险提示：**宏观经济下滑；市场竞争加剧；价格战持续；技术转化不及预期；业绩不及预期等。

表 1：公司盈利预测简表

科目（百万元）	2018A	2019E	2020E	2021E
营业总收入	1,462	1,959	2,625	3,439
营业总成本	997	1,576	2,042	2,633
营业成本	799	1332	1706	2201
营业税金及附加	15	11	14	19
销售费用	63	90	118	148
管理费用	28	35	47	62
研发费用	87	116	158	206
财务费用	-3	-2	-2	-3
其他经营收益	43	65	65	65
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	14	25	25	25
其他收益	29	40	40	40
营业利润	508	448	649	871
加 营业外收入	2	5	5	5
减 营业外支出	1	0	0	0
利润总额	509	453	654	876
减 所得税	69	58	84	112
净利润	440	395	570	764
减 少数股东损益	7	16	17	23
归母公司所有者的净利润	433	379	553	741
基本每股收益(元)	2.25	1.98	2.88	3.86
PE	40.4	46.0	31.6	23.6

数据来源：Wind，东莞证券研究所

东莞证券研究报告评级体系：

公司投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 15% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，股价表现强于市场指数 5%-15% 之间
中性	预计未来 6 个月内，股价表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，股价表现弱于市场指数 5% 以上
行业投资评级	
推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 10% 以上
谨慎推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现强于市场指数 5%-10% 之间
中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±5% 之间
回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5% 以上
风险等级评级	
低风险	宏观经济及政策、财经资讯、国债等方面的研究报告
中低风险	债券、货币市场基金、债券基金等方面的研究报告
中风险	可转债、股票、股票型基金等方面的研究报告
中高风险	科创板股票、新三板股票、权证、退市整理期股票、港股通股票等方面的研究报告
高风险	期货、期权等衍生品方面的研究报告

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深 300 指数。

分析师承诺：

本人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，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

声明：

东莞证券为全国综合性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（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。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，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，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

东莞证券研究所

广东省东莞市可园南路 1 号金源中心 24 楼

邮政编码：523000

电话：(0769) 22119430

传真：(0769) 22119430

网址：www.dgzq.com.cn