

联创光电(600363)

报告日期: 2023年04月23日

世界首台兆瓦级高温超导感应加热装置投产; 超导设备有望放量

——联创光电点评报告

事件: 世界首台兆瓦级高温超导感应加热装置举行竣工投产仪式

投资评级: 买入(维持)

世界首台 MW 级高温超导感应加热装置投产, 高温超导产业化再进一步

4月20日, 由联创超导自主研发的全球首台 MW 级高温超导感应加热装置在中铝东轻举行竣工投产仪式。运行结果显示: 铝棒由 20°C 加热至 403°C, 用时 617 秒, 总耗电量 68.95 千瓦时, 能效 85.88%, 表芯温差仅 3°C。折合每吨铝的耗电量仅为 131.8 千瓦时, 较传统工频炉省电达 150 千瓦时, 节能超过 50%。

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

超导业务: 全球唯一兆瓦级超导加热装置供应商, 下游应用领域不断扩展

1) 高温超导加热可用于金属加工、熔炼等领域, 优越能效表现下设备投资回收期只需 3-5 年。2022 年 8 月公司设备通过节能评审, 补贴后也将进一步降低客户成本, 加速超导设备的推广。

分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

2) 公司供货中铝设备投产具备示范性意义, 标志公司产品正式走向成熟, 随着下游广亚铝业等其他铝加工企业订单的不断签订与实施, 目前公司积累排产订单超 50 台, 未来有望持续进行从 1-N 的复制。

分析师: 刘村阳
执业证书号: S1230522100001
liucunyang@stocke.com.cn

3) 公司超导业务目前仅在铝加工行业完成产业化落地, 未来有望不断扩展到镁、钛、高温合金等其他金属加工、熔炼领域, 后续污水处理、磁选矿、高质量硅单晶生长炉、可控核聚变等都是公司的潜在扩展方向。

激光业务: 公司背靠中科院十所, 泵浦源实现量产交付, 整机装备未来可期

1) 2022 年上半年公司激光系列产品实现营收 1.1 亿元, 较上年同期 0.67 万元大幅跃升。第三季度公司激光业务高速增长延续, 实现营收 0.5 亿元, 同比增长 423%; 实现归母净利润 0.13 亿元, 同比增长 1110%, 销售净利率达 25.47%。

基本数据

收盘价	¥ 34.24
总市值(百万元)	15,587.61
总股本(百万股)	455.25

2) 公司激光业务主要产品为泵浦源及激光器, 订单饱满, 目前 3.5 亿元产能处于满产状态。据公司公众号消息, 2023 年 2 月公司光刃-II 激光反制系统顺利通过验收, 在内需+外贸需求驱动下, 激光整机产品有望进一步打开公司成长空间。

股票走势图



聚焦“激光+超导”核心主业成果显著, 公司盈利能力不断提升

2022 年公司坚持聚焦激光、超导、智能控制器三大核心业务, 陆续完成对电力业务、部分背光源业务的剥离, 激光业务板块高速增长。公司在营收规模“瘦身”的基础上, 实现了经营业绩的有序增长, 资产结构持续优化。

相关报告

- 《年报业绩同增 21%, 23 年激光+超导新型主业将提速》2023.04.03
- 《前三季度盈利水平不断提升, 新型主业持续获得突破——联创光电点评报告》2022.11.08
- 《聚焦新型主业战略明确, 激光超导两翼齐飞——联创光电深度报告》2022.09.19

联创光电: 预计未来 3 年归母净利润复合增速为 44%

预计公司 2022-2024 年归母净利为 2.81/4.84/6.94 亿元, 同比增长 21%/72%/43%, CAGR=44%, 对应 PE 为 56/32/22 倍, 维持“买入”评级。

风险提示:

1) 低质资产剥离进度不及预期; 2) 新业务扩展不及预期。

财务摘要

(百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	3586	3306	3595	4174
(+/-) (%)	-6%	-8%	9%	16%
归母净利润	232	281	484	694
(+/-) (%)	-14%	21%	72%	43%
每股收益(元)	0.51	0.62	1.06	1.52
P/E	67	56	32	22
ROE	7%	7%	11%	13%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	3247	3418	4073	5040
现金	1158	1460	2090	2825
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	990	987	966	1074
其它应收款	63	38	47	59
预付账款	41	91	60	74
存货	845	632	708	821
其他	150	210	202	187
非流动资产	3255	3278	3313	3327
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	2041	2041	2041	2041
固定资产	556	636	693	729
无形资产	148	179	214	240
在建工程	285	237	198	165
其他	225	185	167	151
资产总计	6502	6696	7386	8367
流动负债	2269	2085	2201	2374
短期借款	685	685	685	685
应付款项	1168	1074	1135	1274
预收账款	17	21	23	24
其他	399	305	357	390
非流动负债	417	394	416	409
长期借款	270	270	270	270
其他	147	124	146	139
负债合计	2686	2479	2617	2783
少数股东权益	471	520	611	754
归属母公司股东权益	3345	3697	4158	4830
负债和股东权益	6502	6696	7386	8367

现金流量表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	196	10	335	299
净利润	282	330	575	837
折旧摊销	110	70	78	84
财务费用	41	46	43	30
投资损失	(372)	(410)	(490)	(600)
营运资金变动	44	(251)	124	(32)
其它	92	226	5	(21)
投资活动现金流	40	308	353	480
资本支出	(134)	(70)	(63)	(54)
长期投资	(348)	0	0	(0)
其他	521	378	416	534
筹资活动现金流	(308)	(17)	(59)	(44)
短期借款	(387)	0	0	0
长期借款	133	0	0	0
其他	(54)	(17)	(59)	(44)
现金净增加额	(73)	302	630	736

利润表

(百万元)	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	3586	3306	3595	4174
营业成本	3085	2806	2951	3335
营业税金及附加	12	13	13	15
营业费用	78	78	75	83
管理费用	276	264	241	250
研发费用	170	165	165	184
财务费用	41	46	43	30
资产减值损失	45	53	50	58
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	372	410	490	600
其他经营收益	34	34	38	35
营业利润	285	325	584	853
营业外收支	1	13	2	1
利润总额	286	338	586	854
所得税	5	8	11	17
净利润	282	330	575	837
少数股东损益	50	49	91	143
归属母公司净利润	232	281	484	694
EBITDA	429	442	692	955
EPS (最新摊薄)	0.51	0.62	1.06	1.52

主要财务比率

	2021	2022E	2023E	2024E
成长能力				
营业收入	-6.29%	-7.81%	8.75%	16.11%
营业利润	-9.07%	13.89%	79.77%	46.03%
归属母公司净利润	-14.22%	21.08%	72.49%	43.49%
获利能力				
毛利率	13.98%	15.13%	17.91%	20.10%
净利率	7.86%	9.97%	15.99%	20.06%
ROE	6.52%	6.99%	10.77%	13.41%
ROIC	7.01%	7.62%	11.46%	14.40%
偿债能力				
资产负债率	41.31%	37.02%	35.43%	33.26%
净负债比率	37.94%	39.39%	37.58%	35.68%
流动比率	1.43	1.64	1.85	2.12
速动比率	1.06	1.34	1.53	1.78
营运能力				
总资产周转率	0.56	0.50	0.51	0.53
应收账款周转率	4.20	4.09	4.44	4.61
应付账款周转率	3.71	3.61	3.94	4.06
每股指标(元)				
每股收益	0.51	0.62	1.06	1.52
每股经营现金	0.43	0.02	0.74	0.66
每股净资产	7.34	8.12	9.13	10.60
估值比率				
P/E	67.30	55.59	32.23	22.46
P/B	4.66	4.22	3.75	3.23
EV/EBITDA	34.00	35.57	22.00	15.32

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现+20%以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现+10%~+20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现-10%~+10%之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现-10%以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现+10%以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现-10%~+10%以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现-10%以下。

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。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。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。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本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、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>