

# 联创光电 (600363)

## 2022 年报及 23Q1 点评: Q1 业绩略超预期, 聚焦激光+超导两大主业

买入 (维持)

2023 年 04 月 28 日

证券分析师 马天翼

执业证书: S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 唐权喜

执业证书: S0600522070005

tangqx@dwzq.com.cn

研究助理 王润芝

执业证书: S0600122080026

wangrz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	3,314	3,556	4,221	4,682
同比	-8%	7%	19%	11%
归属母公司净利润 (百万元)	267	478	675	881
同比	15%	79%	41%	31%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.59	1.05	1.48	1.94
P/E (现价&最新股本摊薄)	56.38	31.52	22.35	17.11

关键词: #业绩超预期 #新产品、新技术、新客户

事件: 公司发布 2022 年报及 2023 年一季报

■ **2022 年报符合预期, 23Q1 业绩超预期:** 公司 2022 年度营收 33.14 亿元, yoy-7.6%; 实现归母净利润 2.67 亿元, yoy+15.4%; 扣非归母净利润 2.31 亿元, yoy+33.2%。23Q1 公司实现营收 7.89 亿元, yoy-34.9%, 实现归母净利润 0.94 亿元, yoy+50.3%, 扣非归母净利润 0.81 亿元, yoy+44.5%。22 年度公司核心主业业绩表现: 1) 激光系列产品订单数量高速增长, 实现 1.66 亿元销售收入, 同比增幅达 428%。2) 智能控制系列产品营收 19.55 亿元, 同比微降 2.09%。3) 高温超导感应加热设备成功在中铝东轻举办验收仪式, 在手订单超 60 台。

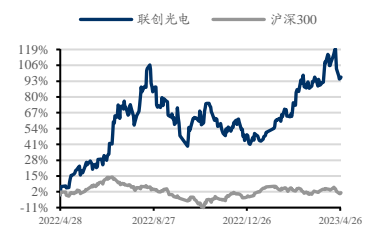
■ **聚焦激光+超导主业, 构筑长期增长极: 1) 激光板块:** 2022 年, 公司实现更高亮度、更高功率特殊领域泵浦源和激光器产业化关键技术突破, 第二代新型激光反制无人机产品通过验收。当前公司泵浦源、激光器等项目订单饱满, 产能满负荷生产, 今明两年将加速增扩产能。**2) 超导板块:** 当前高温超导感应加热设备实现市场 0-1 突破, 当前在手订单超 60 台, 目前已经合计交付 4 台设备, 进入 1 到 N 加速发展阶段; 同时公司已经组建团队开展高温超导磁体技术应用于非磁金属熔炼、磁选矿、磁控单晶硅生长炉、可控核聚变等领域, 进一步打开超导板块长期空间。

■ **业务结构持续优化, 超导业务规划远期并表: 1) 传统低盈利资产加速剥离, 提升公司盈利能力:** 公司已完成传统电力缆资产剥离; 已将背光源板块业务中的部分资产剥离, 并对背光源产品结构进行调整, 重点聚焦工控、车载、车载娱乐 VR 及品牌业务, 持续推进背光源板块实现转型升级和高质量发展。低盈利传统业务剥离, 显著提升公司盈利能力, 公司 23Q1 毛利率同比提升 6.81pct 至 16.95%。**2) 联创超导规划远期并入报表, 完善公司业务结构:** 当前联创光电持股联创超导 40%为第二大股东, 仅与第一大股东相差 1.026pct, 公司规划联创超导不独立上市, 预计在产品加速进行商用推广阶段, 将联创超导体整体并入联创光电, 实现业务并表, 完善公司业务结构。

■ **盈利预测与投资评级:** 公司聚焦激光、超导与智能控制器主业, 产品加速放量, 但传统低盈利业务仍在一定程度上拖累公司业绩, 基于此, 我们下调对公司 24 年的盈利预测, 预计公司 23-25 年归母净利润分别为 4.78/6.75/8.81 亿元 (23/24 前次预测值为 4.78/7.09 亿元), 当前市值对应 2023-2025 年 PE 分别为 32/22/17 倍, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 背光源及线缆业务剥离不及预期, 高温超导感应加热设备市场拓展不及预期, 激光系统终端行业发展不及预期

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	33.12
一年最低/最高价	16.99/38.26
市净率(倍)	4.00
流通 A 股市值(百万元)	14,923.14
总市值(百万元)	15,077.74

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	8.28
资产负债率(% ,LF)	40.24
总股本(百万股)	455.25
流通 A 股(百万股)	450.58

### 相关研究

《联创光电(600363): 2022 年业绩快报点评: 22 年全年业绩符合预期, 激光+超导驱动长期成长》

2023-03-30

《联创光电(600363): 传统光电龙头转型蓄力, 激光+超导开启成长第二曲线》

2022-12-13

## 联创光电三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	<b>3,302</b>	<b>3,811</b>	<b>4,542</b>	<b>5,147</b>	<b>营业总收入</b>	<b>3,314</b>	<b>3,556</b>	<b>4,221</b>	<b>4,682</b>
货币资金及交易性金融资产	1,605	1,849	2,568	3,255	营业成本(含金融类)	2,826	2,856	3,342	3,673
经营性应收款项	718	1,126	737	939	税金及附加	20	14	19	19
存货	801	517	881	599	销售费用	79	77	89	98
合同资产	0	0	0	0	管理费用	256	219	242	269
其他流动资产	177	318	357	353	研发费用	166	153	212	258
<b>非流动资产</b>	<b>3,711</b>	<b>3,961</b>	<b>4,268</b>	<b>4,736</b>	财务费用	21	67	73	75
长期股权投资	2,326	2,577	2,896	3,388	加:其他收益	23	20	20	20
固定资产及使用权资产	972	924	876	822	投资净收益	385	450	619	836
在建工程	50	75	87	94	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	147	167	187	207	减值损失	-39	-40	-32	-27
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	-1	0	0	0
长期待摊费用	46	49	52	55	<b>营业利润</b>	<b>314</b>	<b>600</b>	<b>850</b>	<b>1,119</b>
其他非流动资产	170	170	170	170	营业外净收支	6	1	1	1
<b>资产总计</b>	<b>7,012</b>	<b>7,772</b>	<b>8,811</b>	<b>9,883</b>	<b>利润总额</b>	<b>321</b>	<b>601</b>	<b>851</b>	<b>1,120</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,221</b>	<b>2,259</b>	<b>2,329</b>	<b>2,169</b>	减:所得税	-6	10	14	19
短期借款及一年内到期的非流动负债	923	923	923	923	<b>净利润</b>	<b>327</b>	<b>590</b>	<b>837</b>	<b>1,101</b>
经营性应付款项	1,000	1,095	1,133	948	减:少数股东损益	60	112	162	220
合同负债	44	17	20	22	<b>归属母公司净利润</b>	<b>267</b>	<b>478</b>	<b>675</b>	<b>881</b>
其他流动负债	254	225	253	276	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.59	1.05	1.48	1.94
非流动负债	589	719	849	979	EBIT	-48	267	347	400
长期借款	449	579	709	839	EBITDA	74	435	527	593
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	14.73	19.68	20.82	21.55
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	8.07	13.45	15.98	18.82
其他非流动负债	138	138	138	138	收入增长率(%)	-7.59	7.30	18.70	10.94
<b>负债合计</b>	<b>2,809</b>	<b>2,978</b>	<b>3,178</b>	<b>3,147</b>	归母净利润增长率(%)	15.41	78.85	41.05	30.60
归属母公司股东权益	3,673	4,151	4,828	5,711					
少数股东权益	530	643	805	1,025					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,203</b>	<b>4,794</b>	<b>5,633</b>	<b>6,736</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>7,012</b>	<b>7,772</b>	<b>8,811</b>	<b>9,883</b>					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	188	165	548	481	每股净资产(元)	8.07	9.12	10.60	12.54
投资活动现金流	-40	32	132	177	最新发行在外股份(百万股)	455	455	455	455
筹资活动现金流	246	47	38	30	ROIC(%)	-0.95	4.41	5.02	4.99
现金净增加额	397	244	719	688	ROE-摊薄(%)	7.28	11.52	13.97	15.43
折旧和摊销	123	169	180	192	资产负债率(%)	40.06	38.32	36.07	31.84
资本开支	-197	-164	-164	-164	P/E(现价&最新股本摊薄)	56.38	31.52	22.35	17.11
营运资本变动	39	-266	27	-103	P/B(现价)	4.11	3.63	3.12	2.64

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

## 免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（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。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

## 东吴证券投资评级标准：

### 公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

### 行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所  
苏州工业园区星阳街 5 号  
邮政编码：215021  
传真：（0512）62938527  
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

