

联创光电 (600363)

2023 年中报点评：激光业务稳定增长，超导业务多领域布局打开长期成长空间

买入 (维持)

2023 年 07 月 26 日

证券分析师 马天翼

执业证书: S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

研究助理 王润芝

执业证书: S0600122080026

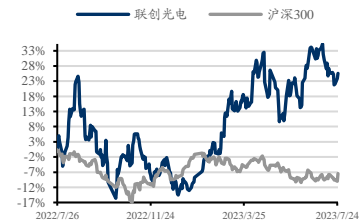
wangrz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	3,314	3,144	3,759	4,138
同比	-8%	-5%	20%	10%
归属母公司净利润 (百万元)	267	454	622	768
同比	15%	70%	37%	23%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.59	1.00	1.37	1.69
P/E (现价&最新股本摊薄)	60.07	35.39	25.82	20.91

关键词: #业绩符合预期 #新产品、新技术、新客户

事件: 公司发布 2023 年半年报

股价走势



■ **投资收益增速放缓，主业盈利坚挺保障 23H1 业绩符合市场预期：**2023 年上半年公司实现营收 16.6 亿元，同比下降 25%，实现归母净利润 2.1 亿元，同比增长 20%；Q2 单季实现营收 8.7 亿元，同比下降 12%，环比增长 10%，实现归母净利润 1.2 亿元，同比增长 4%，环比增长 28%。23H1 公司核心利润来源参股子公司宏发电声归母净利润增速放缓，23H1 利润同比增速下降 15 个百分点至 10%；23H1 公司核心主业业绩实现稳定增长：1) 激光系列产品营收 1.2 亿元，同比增长 14%，净利润 3170 万元，同比增长 34%。2) 智能控制器业务实现营收 10.0 亿元，同比微降 3%，归母净利润 0.6 亿元，同比减少 10%，主要系公司调整智能控制器产品结构同时计提新厂房折旧所致。3) 高温超导感应加热设备当前在手订单超 60 台，报告期内已经交付 6 台。

■ **高温超导磁体技术全球领先，多领域布局打开长期成长空间：**高温超导产业是公司未来重点聚焦发展方向，当前超导业务布局已经从感应加热设备拓展至晶硅生长炉等领域。高温超导感应加热设备目前已经实现市场 0-1 突破，当前公司在手订单超 60 台，报告期内已经交付 6 台，1-N 市场拓展逐现成效；新领域布局方面，公司持续开拓高温超导磁体新应用场景，当前已经与硅单晶生长炉设备厂商合作，加速研发光伏及半导体级磁控硅单晶生长炉用高温超导磁体，有望进一步打开数百亿级市场空间，构筑公司业绩新增长极。

■ **激光产业盈利增长稳健，智能控制器业务持续优化产品结构：**激光产业板块：公司持续加大更高性能产品研发，成功研发出更轻巧、更高电光效率和亮度的器件产品，已批量生产贡献营收。当前公司泵浦源、激光器等产品订单饱满，产能处于满负荷生产状态，同时正有序扩充产能，助力营收稳健增长；智能控制器业务持续优化产品结构，智能控制器产品重点布局汽车电子与工控领域，同时不断提升高端光耦产品生产能力，产品结构优化初见成效，23H1 毛利率同比提升 3.2 个百分点至 19%。

■ **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，但公司股权投资收益核心来源子公司宏发电声利润增速放缓，基于此，我们下调对公司的盈利预测，预计公司 23-25 年归母净利润分别为 4.5/6.2/7.7 亿元 (23/24 前次预测值为 4.78/6.75/8.81 亿元)，对应 23-25 年 PE 分别为 35/27/21 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**高温超导业务产能扩产不及预期；高温超导业务在新领域应用超导磁体产品研发不及预期；背光源及线缆业务剥离不及预期

市场数据

收盘价(元)	35.00
一年最低/最高价	23.25/38.77
市净率(倍)	4.23
流通 A 股市值(百万元)	15,770.22
总市值(百万元)	15,932.90

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)	455.23
流通 A 股(百万股)	450.58

相关研究

《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》
2023-04-28

《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
流动资产	3,302	3,440	4,352	4,643	营业总收入	3,314	3,144	3,759	4,138
货币资金及交易性金融资产	1,605	1,910	2,411	3,211	营业成本(含金融类)	2,826	2,470	2,845	3,075
经营性应收款项	718	915	739	736	税金及附加	20	13	17	17
存货	801	335	847	387	销售费用	79	66	79	87
合同资产	0	0	0	0	管理费用	256	215	240	254
其他流动资产	177	279	354	310	研发费用	166	157	253	339
非流动资产	3,711	3,961	4,251	4,644	财务费用	21	67	73	76
长期股权投资	2,326	2,577	2,879	3,296	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	432	544	693
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	营业利润	314	569	784	976
其他非流动资产	170	170	170	170	营业外净收支	6	1	1	1
资产总计	7,012	7,401	8,603	9,287	利润总额	321	570	785	977
流动负债	2,221	1,946	2,244	1,836	减:所得税	(6)	10	13	17
短期借款及一年内到期的非流动负债	923	923	923	923	净利润	327	560	772	960
经营性应付款项	1,000	812	1,085	658	减:少数股东损益	60	106	150	192
合同负债	44	15	17	18	归属母公司净利润	267	454	622	768
其他流动负债	254	196	219	237	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.59	1.00	1.37	1.69
非流动负债	589	719	849	979	EBIT	(48)	254	355	401
长期借款	449	579	709	839	EBITDA	74	422	535	593
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	14.73	21.43	24.31	25.68
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	8.07	14.44	16.55	18.56
其他非流动负债	138	138	138	138	收入增长率(%)	(7.59)	(5.12)	19.54	10.10
负债合计	2,809	2,664	3,092	2,814	归母净利润增长率(%)	15.41	69.76	37.04	23.47
归属母公司股东权益	3,673	4,100	4,724	5,494					
少数股东权益	530	637	787	979					
所有者权益合计	4,203	4,737	5,511	6,473					
负债和股东权益	7,012	7,401	8,603	9,287					

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	271	388	660	每股净资产(元)	8.07	9.01	10.38	12.07
投资活动现金流	(40)	14	75	109	最新发行在外股份(百万股)	455	455	455	455
筹资活动现金流	246	20	38	30	ROIC(%)	(0.95)	4.22	5.21	5.12
现金净增加额	397	305	501	799	ROE-摊薄(%)	7.28	11.07	13.17	13.98
折旧和摊销	123	169	180	192	资产负债率(%)	40.06	36.00	35.95	30.30
资本开支	(197)	(164)	(164)	(164)	P/E (现价&最新股本摊薄)	60.07	35.39	25.82	20.91
营运资本变动	39	(148)	(143)	75	P/B (现价)	4.37	3.92	3.40	2.92

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

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

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>