

联创光电(600363)

报告日期: 2023年07月26日

中报业绩同增 20%符合预期, 激光+超导两翼齐飞

——联创光电点评报告

事件: 公司发布 2023 年半年报

□ 2023 年上半年公司营收、归母净利分别同比增长-25%、20%

公司 2023 年上半年共实现营收 16.59 亿元, 同比减少 25%; 实现归母净利 2.15 亿元, 同比增长 20%。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。

□ 聚焦“激光+超导”核心主业成果显著, 公司盈利能力不断提升

1) 公司坚持聚焦激光、超导、智能控制器三大核心业务, 陆续完成对电力缆业务、部分背光源业务的剥离。其中背光源板块上半年净利润为-1,107.87 万元, 同比减亏 612.15 万元, 低质资产剥离初显成效。

2) 在产品结构优化和降本增效的持续推进下, 公司盈利能力不断提升。2023 年 H1 公司毛利率 18.08%, 同比提升 6.27pct; 净利率 15.74%, 同比提升 5.69pct, 创历史新高。随着低质资产的进一步剥离, 公司盈利水平仍有上升空间。

□ 激光业务: 公司背靠中物院十所, 泵浦源实现量产交付, 整机装备未来可期

1) 2023 年 H1 公司激光业务实现营收 1.21 亿元, 同比增长 14%。实现净利润 0.32 亿元, 同比增长 34%, 销售净利率达 26.3%。

2) 公司激光业务主要产品为泵浦源及激光器, 目前订单饱满产能处于满产状态。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。

□ 超导业务: 全球唯一兆瓦级超导加热装置供应商, 有望应用于光伏单晶炉领域

1) 高温超导加热可用于金属加工、熔炼等领域, 较传统工频炉节能超过 50%, 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。

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 60 台, 上半年成功交付 6 台, 未来有望持续进行从 1-N 的复制。

3) 晶盛机电推出第五代单晶炉, 推动光伏技术进入超导磁场时代, 公司正积极与硅单晶生长炉设备厂商合作, 未来公司高温超导磁体有望实现从铝加工领域向光伏、半导体单晶炉领域的跨越。

□ 联创光电: 预计未来 3 年归母净利润复合增速为 43%

预计公司 2023-2025 年归母净利为 4.50/6.13/7.90 亿元, 同比增长 68%/36%/29%, CAGR=43%, 对应 PE 为 36/26/20 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。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁

执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君

执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 刘村阳

执业证书号: S1230522100001
liucunyang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 35.29
总市值(百万元)	16,064.92
总股本(百万股)	455.23

股票走势图



相关报告

- 《一季度业绩大增 50%, 聚焦激光+超导新型主业成果显著》 2023.04.28
- 《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》 2023.04.24
- 《年报业绩同增 21%, 23 年激光+超导新型主业将提速》 2023.04.03

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3314	3162	3829	4416
(+/-) (%)	-8%	-5%	21%	15%
归母净利润	267	450	613	790
(+/-) (%)	15%	68%	36%	29%
每股收益(元)	0.59	0.99	1.35	1.73
P/E	60	36	26	20
ROE	7%	10%	12%	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)	2022	2023E	2024E	2025E
流动资产	3302	3647	4461	5408
现金	1605	1934	2498	3262
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	679	790	874	928
其它应收款	40	43	55	59
预付账款	39	36	42	48
存货	801	667	837	954
其他	137	177	155	156
非流动资产	3711	3820	3965	4139
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	2326	2326	2326	2326
固定资产	968	1075	1220	1407
无形资产	147	167	174	178
在建工程	50	67	71	67
其他	221	186	175	161
资产总计	7012	7468	8426	9547
流动负债	2221	2094	2339	2534
短期借款	757	757	757	757
应付款项	1000	965	1135	1285
预收账款	44	19	30	40
其他	420	353	416	452
非流动负债	589	600	595	594
长期借款	449	449	449	449
其他	140	151	146	146
负债合计	2809	2694	2934	3129
少数股东权益	530	625	757	920
归属母公司股东权	3673	4148	4735	5498
负债和股东权益	7012	7468	8426	9547

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	188	195	301	418
净利润	327	545	745	953
折旧摊销	114	100	112	127
财务费用	21	55	44	30
投资损失	(385)	(482)	(586)	(703)
营运资金变动	238	(266)	93	88
其它	(126)	243	(107)	(76)
投资活动现金流	(40)	252	309	390
资本支出	(177)	(190)	(227)	(276)
长期投资	(284)	(0)	(0)	0
其他	420	442	536	666
筹资活动现金流	246	(119)	(45)	(45)
短期借款	72	0	0	0
长期借款	178	0	0	0
其他	(5)	(119)	(45)	(45)
现金净增加额	394	328	565	764

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	3314	3162	3829	4416
营业成本	2826	2573	3075	3511
营业税金及附加	20	14	17	22
营业费用	79	70	80	88
管理费用	256	221	257	287
研发费用	166	158	184	208
财务费用	21	55	44	30
资产减值损失	39	35	38	49
公允价值变动损益	(0)	(0)	(0)	(0)
投资净收益	385	482	586	703
其他经营收益	22	22	22	22
营业利润	314	541	742	946
营业外收支	6	5	3	1
利润总额	321	546	745	947
所得税	(6)	1	(0)	(6)
净利润	327	545	745	953
少数股东损益	60	95	132	163
归属母公司净利润	267	450	613	790
EBITDA	475	694	898	1105
EPS (最新摊薄)	0.59	0.99	1.35	1.73

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-7.59%	-4.57%	21.09%	15.31%
营业利润	10.17%	72.18%	37.18%	27.51%
归属母公司净利润	15.41%	68.12%	36.44%	28.73%
获利能力				
毛利率	14.73%	18.65%	19.70%	20.49%
净利率	9.87%	17.22%	19.47%	21.58%
ROE	6.67%	10.02%	11.95%	13.26%
ROIC	7.14%	10.67%	12.77%	14.19%
偿债能力				
资产负债率	40.06%	36.08%	34.82%	32.77%
净负债比率	48.82%	47.60%	44.57%	42.21%
流动比率	1.49	1.74	1.91	2.13
速动比率	1.13	1.42	1.55	1.76
营运能力				
总资产周转率	0.49	0.44	0.48	0.49
应收账款周转率	4.65	4.99	5.21	5.26
应付账款周转率	3.60	3.64	4.15	4.05
每股指标(元)				
每股收益	0.59	0.99	1.35	1.73
每股经营现金	0.41	0.43	0.66	0.92
每股净资产	8.07	9.11	10.40	12.08
估值比率				
P/E	60.07	35.73	26.19	20.34
P/B	4.37	3.87	3.39	2.92
EV/EBITDA	23.69	23.29	17.54	13.72

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>