

联创光电(600363)

报告日期: 2023年08月11日

## 获磁控硅单晶磁体批量订单, 公司高温超导应用再进一步

### ——联创光电点评报告

#### 事件: 公司子公司联创超导获得磁控硅单晶磁体批量订单

- 获磁控硅单晶磁体订单, 公司高温超导实现从铝加工向光伏、半导体的跨越**

根据公司公众号消息, 2023年8月联创超导与宁夏某专业从事研发生产光伏单晶硅棒与半导体硅棒的企业签订合作协议, 预计24-25年该企业硅单晶生长炉升级改造对高温超导磁体的需求约300台, 2024年公司将交付第一批不少于50台。
- 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-1108万元, 同比减亏612万元, 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18.1%, 同比提升6.3pct; 净利率15.7%, 同比提升5.7pct, 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, 向硅单晶生长炉领域拓展**

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。公司已获得磁控硅单晶磁体订单, 迈出高温超导磁体技术在硅单晶生长炉领域商业化的第一步, 未来有望在光伏、半导体领域持续拓展。
- 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、21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

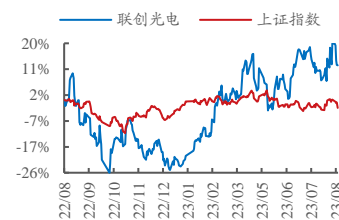
分析师: 王华君  
执业证书号: S1230520080005  
wanghuajun@stocke.com.cn

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

#### 基本数据

收盘价	¥35.62
总市值(百万元)	16,215.14
总股本(百万股)	455.23

#### 股票走势图



#### 相关报告

- 《高管增持彰显信心, 激光+超导业务将提速》2023.08.04
- 《中报业绩同增20%符合预期, 激光+超导两翼齐飞》2023.07.26
- 《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

### 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	61	36	26	21
ROE	7%	10%	12%	13%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

## 附录：公司子公司联创超导获得磁控硅单晶磁体批量订单

据公司公众号消息：

2023年8月，江西联创光电超导应用有限公司与宁夏某家专业从事研发与生产光伏单晶硅棒与半导体硅棒的企业签订合作协议。基于双方前期已就高温超导磁控硅单晶生长炉开展合作研发，且研发进度符合预期，已取得阶段性成果，总体进展顺利。

本次合作的主要内容是结合该企业生产和研发的实际需求，推进该企业的光伏单晶硅产品由P型向N型转化，以满足光伏电池市场对高质量硅单晶的需求，实现技术及产品升级。

目前该企业已开始布局硅单晶的技术及产品升级，实现磁控N型光伏硅单晶规模化生产，预计2024年到2025年，硅单晶生长炉升级改造对高温超导磁体的需求约300台。2024年将为该企业交付第一批不少于50台。

相较于永磁体、常规电磁铁，超导磁体由于其低能耗、快速响应控制、磁场强度高、均匀性好等优点，被公认为适用于光伏N型及半导体硅单晶制备的最佳方案（体积可缩小为1/5，重量缩小为1/10，可降低电耗20%，提高30%以上的成品率）。目前市场上已经出现采用低温超导磁体的产品，但均需工作在液氮温区，有的还需要浸泡液氮。然而，用高温超导材料制作大口径传导式磁体，工作在20-30K温区，无需任何低温液体冷媒，制冷成本低（一台制冷机即可满足制冷需求），可以满足大尺寸（6-12in及以上）、高品质单晶硅生长所需的磁场强度要求（水平方向0.5T），有效抑制熔体对流、熔面温度起伏、降低硅单晶中间隙氧浓度、提高掺杂物的径向均匀性，提高大尺寸硅单晶的质量。目前国内高温超导带材应用领域不断扩大，产业化规模极速放大趋势明显，在全球的激烈竞争态势下，国产带材厂商良率大幅提升、市场空间快速打开、纷纷大幅扩产，带材价格已经呈现出短期大幅下降的趋势，这将快速实现高温超导磁体的大幅降本，从而在该领域达到高温超导磁体售价低于低温超导磁体的状态。

目前，超导磁场已广泛应用于半导体12英寸大硅片生长领域，而伴随着市场对光伏硅片转换效率要求的不断提升，光伏N型电池级硅片有望主导未来的市场需求，这对材料品质提出更高要求，低氧、高少子寿命、高阻成为硅片发展趋势，光伏制造开启半导体工艺时代，技术壁垒不断提升，将助力超导磁场加速导入光伏硅片产业。据统计，未来3-5年内，全球范围内（主要市场在中国）N型半导体的单晶炉总需求达到5万-10万台。

此次合作协议的达成，也标志着高温超导磁体技术在硅单晶生长炉领域走出了商业化的第一步，是继高温超导在感应加热领域成功应用之后，在工业生产领域的又一次成功应用。

## 表附录：三大报表预测值

### 资产负债表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	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
<b>非流动资产</b>	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
<b>资产总计</b>	7012	7468	8426	9547
<b>流动负债</b>	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
<b>非流动负债</b>	589	600	595	594
长期借款	449	449	449	449
其他	140	151	146	146
<b>负债合计</b>	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
<b>负债和股东权益</b>	7012	7468	8426	9547

### 现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	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)
<b>投资活动现金流</b>	(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
<b>筹资活动现金流</b>	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)
<b>现金净增加额</b>	394	328	565	764

### 利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	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
<b>营业利润</b>	314	541	742	946
营业外收支	6	5	3	1
<b>利润总额</b>	321	546	745	947
所得税	(6)	1	(0)	(6)
<b>净利润</b>	327	545	745	953
少数股东损益	60	95	132	163
<b>归属母公司净利润</b>	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
<b>成长能力</b>				
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%
<b>获利能力</b>				
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%
<b>偿债能力</b>				
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
<b>营运能力</b>				
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
<b>每股指标(元)</b>				
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
<b>估值比率</b>				
P/E	60.64	36.07	26.43	20.53
P/B	4.42	3.91	3.42	2.95
EV/EBITDA	23.69	23.50	17.70	13.86

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>