

业绩延续高增，净利率显著提升

核心观点：

- **投资事件：**公司披露2023年半年报。2023年上半年，公司实现营业收入17.00亿元，同比增长72.33%；实现归母净利润1.99亿元，同比增长183.59%；实现扣非净利润1.79亿元，同比增长188.48%。Q2单季度公司收入9.34亿元，同比/环比增长51.81%/21.88%；净利润1.11亿元，同比/环比增长100.79%/25.94%。
- **在手订单饱满，业绩保持高增。**面对国内电池厂产能扩张放缓，公司进一步加大储能及海外动力电池市场开拓力度，着重提升市场占有率，并加强合同订单验收，上半年公司交付验收顺利，营收保持高增长态势，在手订单充足。23H1公司在手订单46亿元(含税)，同比+3.24%；合同负债19.93亿元，较期初+15.83%，同比+15.20%。
- **净利率同比+4.58pct，现金流显著改善。**随着管理效率的持续提升和规模效应的显现，公司净利率实现大幅提升。23H1公司毛利率/净利率为35.65%/11.70%，同比-1.26pct/+4.58pct；Q2单季度毛利率/净利率为35.34%/11.87%，同比-0.65pct/+2.88pct，环比-0.68pct/+0.38pct。费用端方面，23H1公司销售/管理/财务费用率为3.80%/14.59%/-0.40%，同比-0.96pct/-5.80pct/-0.03pct。上半年公司加强合同回款管理，效果显著，经营活动现金流净额实现转正，达到7907.62万元。
- **锂电领域受益海外动力电池扩产、储能加速发展及新技术需求。**1) 动力电池领域，随着海外新能源汽车的加速发展，海外电池厂开启扩产潮，国内电池企业也纷纷出海建厂。公司加大海外市场布局，通过德国子公司开拓欧洲市场，并参与国内电池厂出海进程。2) 新技术方面，公司46系列大圆柱电池焊接设备价值量相比方壳电池有望成倍增长，高速装配线整线效率最高可达300PPM，并已经获得量产线订单。3) 储能领域，23H1储能电池出货87GWh，同比+67%，未来三年复合增速预计将超过70%。公司加快客户拓展，订单占比增长至20%以上，并推出新型储能领域液流电池智能产线，不断丰富产品种类。
- **光伏激光划线机取得突破，下游应用领域不断开拓打开市场空间。**公司完成2000W-6000W连续光纤激光器、半导体合束器等核心器件、基于2KW蓝光激光器的蓝光光纤复合焊接机型等激光器的开发交付。并在光伏设备领域取得突破，推出钙钛矿P1、P2、P3刻蚀划线机、P4刻蚀清边机、玻璃打孔/划线机、TOPCON激光开膜机/SE机/氧化机以及光伏组件接线盒激光焊接设备等新产品。公司在消费电子、半导体、光伏等领域不断突破，有望进一步打开市场空间，推动订单和业绩持续稳定增长。
- **盈利预测与投资建议：**预计公司2023-2025年将分别实现归母净利润4.98亿元、7.19亿元、8.95亿元，对应EPS为1.48、2.13、2.65元，对应PE为16倍、11倍、9倍，维持推荐评级。
- **风险提示：**经济复苏不及预期，新产品拓展不及预期，核心技术迭代迅速，市场竞争加剧，原材料价格波动，材料供应商集中等的风险。

联赢激光(688518)

推荐 (维持)

分析师

鲁佩

☎：02120257809

✉：lupei_yj@chinastock.com.cn

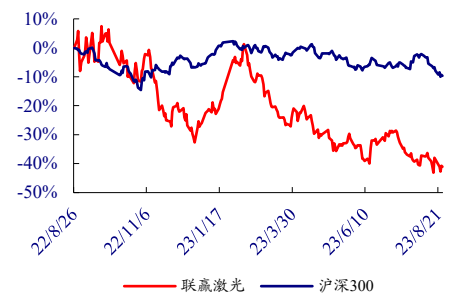
分析师登记编号：S0130521060001

市场数据

2023-08-25

A股收盘价(元)	23.26
股票代码	688518
A股一年内最高价/最低价(元)	42.45/22.47
上证指数	3,064.07
总股本/实际流通A股(万股)	33,729/33,729
流通A股市值(亿元)	78

相对沪深300表现图



资料来源：中国银河证券研究院

相关研究

【银河机械】联赢激光(688518.SH)：盈利持续兑现，下游应用拓展打开成长空间

【银河机械】联赢激光(688518.SH)：业绩超预期，规模效应显现驱动净利率显著提升

表1: 主要财务指标预测

	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	2822.41	4063.26	5338.02	6314.27
收入增长率%	101.64	43.96	31.37	18.29
净利润(百万元)	266.94	497.57	718.92	895.12
利润增速%	190.11	86.40	44.48	24.51
毛利率%	35.94	36.29	36.79	36.59
摊薄 EPS(元)	0.79	1.48	2.13	2.65
PE	29.39	15.77	10.91	8.76
PB	4.41	2.44	1.99	1.62
PS	2.48	1.93	1.47	1.24

资料来源: 公司公告, 中国银河证券研究院

公司财务预测表

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	4830.20	8281.95	11091.96	12925.39	营业收入	2822.41	4063.26	5338.02	6314.27
现金	276.89	1052.49	1535.91	2164.17	营业成本	1807.92	2588.59	3374.26	4004.05
应收账款	1065.54	1573.57	2034.66	2405.04	营业税金及附加	18.02	26.41	34.70	41.04
其它应收款	17.01	59.52	70.99	71.51	营业费用	120.86	162.53	202.84	233.63
预付账款	81.07	140.91	164.53	197.58	管理费用	400.24	560.73	720.63	820.85
存货	2608.47	4209.23	5746.44	6365.49	财务费用	-3.85	2.85	-11.06	-19.93
其他	781.22	1246.24	1539.43	1721.60	资产减值损失	-24.66	-5.00	-5.00	0.00
非流动资产	831.02	957.31	984.65	934.81	公允价值变动收益	0.31	0.00	0.00	0.00
长期投资	0.00	0.00	0.00	0.00	投资净收益	3.93	0.00	0.00	0.00
固定资产	566.43	707.28	737.25	701.23	营业利润	305.12	552.74	798.80	994.68
无形资产	104.57	99.57	94.57	89.57	营业外收入	1.58	1.00	1.00	1.00
其他	160.01	150.45	152.82	144.01	营业外支出	2.11	0.60	0.60	0.60
资产总计	5661.22	9239.26	12076.61	13860.20	利润总额	304.59	553.14	799.20	995.08
流动负债	3865.33	6006.84	8124.91	9012.93	所得税	37.51	55.31	79.92	99.51
短期借款	184.72	234.72	264.72	274.72	净利润	267.08	497.82	719.28	895.57
应付账款	1151.70	1657.32	2307.32	2617.40	少数股东损益	0.13	0.25	0.36	0.45
其他	2528.92	4114.80	5552.87	6120.81	归属母公司净利润	266.94	497.57	718.92	895.12
非流动负债	15.55	14.53	14.53	14.53	EBITDA	355.27	645.40	890.80	1084.99
长期借款	1.40	1.40	1.40	1.40	EPS (元)	0.79	1.48	2.13	2.65
其他	14.16	13.13	13.13	13.13					
负债合计	3880.88	6021.36	8139.44	9027.45	主要财务比率	2022A	2023E	2024E	2025E
少数股东权益	0.40	0.65	1.01	1.46	营业收入	101.64%	43.96%	31.37%	18.29%
归属母公司股东权益	1779.93	3217.24	3936.16	4831.29	营业利润	216.34%	81.15%	44.52%	24.52%
负债和股东权益	5661.22	9239.26	12076.61	13860.20	归属母公司净利润	190.11%	86.40%	44.48%	24.51%
					毛利率	35.94%	36.29%	36.79%	36.59%
					净利率	9.46%	12.25%	13.47%	14.18%
					ROE	15.00%	15.47%	18.26%	18.53%
					ROIC	13.21%	14.46%	16.85%	17.16%
					资产负债率	68.55%	65.17%	67.40%	65.13%
					净负债比率	217.99%	187.12%	206.73%	186.80%
					流动比率	1.25	1.38	1.37	1.43
					速动比率	0.45	0.57	0.56	0.62
					总资产周转率	0.58	0.55	0.50	0.49
					应收帐款周转率	3.51	3.08	2.96	2.84
					应付帐款周转率	1.97	1.84	1.70	1.63
					每股收益	0.79	1.48	2.13	2.65
					每股经营现金	-0.59	0.17	1.76	2.04
					每股净资产	5.28	9.54	11.67	14.32
					P/E	29.39	15.77	10.91	8.76
					P/B	4.41	2.44	1.99	1.62
					EV/EBITDA	24.64	10.90	7.39	5.50
					P/S	2.48	1.93	1.47	1.24

数据来源: 公司数据 中国银河证券研究院

分析师承诺及简介

本人承诺以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告，本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告的具体推荐或观点直接或间接相关。

鲁佩，伦敦政治经济学院经济学硕士，证券从业9年，2021年加入中国银河证券研究院。曾获新财富最佳分析师、IAMAC 最受欢迎卖方分析师、万得金牌分析师、中证报最佳分析师、Choice 最佳分析师、金翼奖等。

评级标准

行业评级体系

未来 6-12 个月，行业指数相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

公司评级体系

未来 6-12 个月，公司股价相对于基准指数（沪深 300 指数）

推荐：预计超越基准指数平均回报 20%及以上。

谨慎推荐：预计超越基准指数平均回报。

中性：预计与基准指数平均回报相当。

回避：预计低于基准指数。

免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券）向其客户提供。银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。若您并非银河证券客户中的专业投资者，为保证服务质量、控制投资风险，应首先联系银河证券机构销售部门或客户经理，完成投资者适当性匹配，并充分了解该项服务的性质、特点、使用的注意事项以及若不当使用可能带来的风险或损失。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资咨询建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告而取代自我独立判断。银河证券认为本报告资料来源是可靠的，所载内容及观点客观公正，但不担保其准确性或完整性。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券书面授权许可，任何机构或个人不得以任何形式转发、转载、翻版或传播本报告。特提醒公众投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的本公司证券研究报告。

本报告版权归银河证券所有并保留最终解释权。

联系

中国银河证券股份有限公司 研究院

深圳市福田区金田路 3088 号中洲大厦 20 层

上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 31 层

北京市丰台区西营街 8 号院 1 号楼青海金融大厦

公司网址：www.chinastock.com.cn

机构请致电：

深广地区：	程曦	0755-83471683	chengxi_yj@chinastock.com.cn
	苏一耘	0755-83479312	suyiyun_yj@chinastock.com.cn
上海地区：	陆韵如	021-60387901	luyunru_yj@chinastock.com.cn
	李洋洋	021-20252671	liyongyang_yj@chinastock.com.cn
北京地区：	田薇	010-80927721	tianwei@chinastock.com.cn
	唐嫚玲	010-80927722	tangmanling_bj@chinastock.com.cn