

激光加工设备

锐科激光 (300747.SZ)

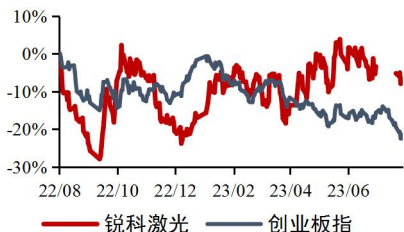
买入-A(维持)

持续推进降本增效，盈利能力连续 4 个季度改善

2023 年 8 月 27 日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



资料来源：最闻

市场数据：2023 年 8 月 25 日

收盘价(元):	25.61
年内最高/最低(元):	31.68/21.19
流通 A 股/总股本(亿):	5.07/5.67
流通 A 股市值(亿):	129.93
总市值(亿):	145.11

基础数据：2023 年 6 月 30 日

基本每股收益:	0.20
摊薄每股收益:	0.20
每股净资产(元):	5.76
净资产收益率:	3.57

分析师:

徐风

执业登记编码: S0760519110003

邮箱: xufeng@sxzq.com

事件描述

➢ 公司披露 2023 年半年报。上半年，公司实现营业收入 17.9 亿元，同比+15.8%；实现归母净利润 1.1 亿元，同比+412.3%；扣非后归母净利润 1.1 亿元，同比+1351.9%。23Q2 实现营业收入 10.1 亿元，同比+18.8%；归母净利润 0.7 亿元，同比+6834.2%；扣非后归母净利润 0.7 亿元，同比扭亏。

事件点评

➢ 低基数下 23Q2 业绩大幅改善，连续光销售高增长。考虑到 22Q2 是公司单季度最低业绩，从环比数据来看，23Q2 营收和归母净利分别增长 28.0%/54.4%。从收入结构看，上半年，连续和脉冲光纤激光器分别实现收入 14.7/2.2 亿元，收入贡献为 82.2%/12.0%，同比增长 23.5%/6.0%，其中，连续光纤激光器收入创半年度数据新高。

➢ 销售毛利率&净利率连续 4 个季度改善，持续推进工艺降本。公司持续在研发工艺、生产制造环节推动实施降本增效工作，包括采用自研新一代增益光纤和元器件降低单瓦成本，改进工艺提升在线直通率等。23H1 销售毛利率和净利率恢复到 24.4%/6.5%，去年同期为 15.8%/1.9%；其中，脉冲和连续光毛利率为 25.7%/24.5%，同比+9.5/+11.2pct。23Q2 公司毛利率和净利率分别为 24.9%和 7.1%，环比分别+1.1/+1.3pct，实现连续 4 个季度改善。

➢ 万瓦激光器销量翻倍，建设境外服务点、加快海外布局。上半年，公司万瓦激光器销量同比增长 106%，在 20kW、30kW 高功率万瓦市场占有率大幅领先，60kW 激光器获得市场积极反馈。此外，公司积极布局海外市场，建成了 12 个境外服务网点，包括土耳其、印度、泰国、俄罗斯等，并配备了充足的备机备件，配合济南保税区的技术服务中心，公司在全球的技术服务及售后支持时效性得到了显著提升。上半年，公司实现海外收入 0.58 亿元，同比增长 135.9%，收入贡献仍较小，长期来看公司出口有望逐步增长。

➢ 盈利预测、估值分析和投资建议：预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 3.5/5.1/7.1 亿元，同比分别增长 765.6%/42.8%/40.9%，对应 EPS 分别为 0.62/0.89/1.26 元，对应 8 月 25 日收盘价 25.61 元，PE 分别为 41.0/28.7/20.4 倍。维持“买入-A”的投资评级。

➢ 风险提示：下游需求恢复不及预期；行业竞争持续加剧；技术进步不及预期；新品拓展不及预期。

财务数据与估值:

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,410	3,189	3,972	4,998	6,232



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



	YoY(%)	47.2	-6.5	24.6	25.8	24.7
净利润(百万元)		474	41	354	505	712
	YoY(%)	60.2	-91.4	765.6	42.8	40.9
毛利率(%)		29.4	18.1	27.6	29.1	30.2
EPS(摊薄/元)		0.84	0.07	0.62	0.89	1.26
ROE(%)		16.3	1.8	11.3	14.3	17.3
P/E(倍)		30.6	355.0	41.0	28.7	20.4
P/B(倍)		4.8	4.7	4.3	3.8	3.2
净利率(%)		13.9	1.3	8.9	10.1	11.4

数据来源：最闻数据，山西证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

## 资产负债表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	3705	3849	4792	5893	6944
现金	455	774	1707	2147	2678
应收票据及应收账款	1493	1543	1635	1935	2219
预付账款	47	78	77	118	125
存货	1141	1108	1024	1338	1562
其他流动资产	570	347	350	354	359
<b>非流动资产</b>	1149	1621	1669	1767	1885
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	561	1048	1092	1181	1303
无形资产	61	128	134	142	145
其他非流动资产	528	446	444	444	438
<b>资产总计</b>	4854	5470	6462	7659	8829
<b>流动负债</b>	1593	2148	2793	3459	3834
短期借款	120	350	1119	1026	1368
应付票据及应付账款	936	1281	1161	1846	1847
其他流动负债	537	516	513	587	620
<b>非流动负债</b>	173	162	162	162	162
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	173	162	162	162	162
<b>负债合计</b>	1766	2309	2955	3620	3996
少数股东权益	88	101	145	219	341
股本	436	567	567	567	567
资本公积	1039	925	931	931	931
留存收益	1658	1698	1941	2295	2803
归属母公司股东权益	3000	3060	3362	3820	4491
<b>负债和股东权益</b>	4854	5470	6462	7659	8829

## 现金流量表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	73	288	466	895	597
净利润	502	58	398	579	834
折旧摊销	99	143	156	183	215
财务费用	3	11	28	34	35
投资损失	-2	0	0	0	0
营运资金变动	-557	52	-116	99	-487
其他经营现金流	28	25	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-659	-128	-205	-281	-333
<b>筹资活动现金流</b>	158	199	-96	-81	-75
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.84	0.07	0.62	0.89	1.26
每股经营现金流(最新摊薄)	0.13	0.51	0.82	1.58	1.05
每股净资产(最新摊薄)	5.29	5.40	5.93	6.74	7.93

## 利润表(百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	3410	3189	3972	4998	6232
营业成本	2409	2613	2878	3543	4350
营业税金及附加	15	11	17	21	26
营业费用	133	138	180	219	267
管理费用	67	77	81	103	125
研发费用	286	309	312	400	483
财务费用	3	11	28	34	35
资产减值损失	-36	-60	-40	-40	-31
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	553	11	438	639	916
营业外收入	1	1	2	1	1
营业外支出	0	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	554	12	439	640	917
所得税	52	-46	41	60	83
<b>税后利润</b>	502	58	398	579	834
少数股东损益	28	17	44	74	123
<b>归属母公司净利润</b>	474	41	354	505	712
EBITDA	647	153	603	830	1132

## 主要财务比率

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	47.2	-6.5	24.6	25.8	24.7
营业利润(%)	57.4	-98.0	3816.5	46.0	43.4
归属于母公司净利润(%)	60.2	-91.4	765.6	42.8	40.9
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	29.4	18.1	27.6	29.1	30.2
净利率(%)	13.9	1.3	8.9	10.1	11.4
ROE(%)	16.3	1.8	11.3	14.3	17.3
ROIC(%)	15.6	1.4	9.0	12.1	14.2
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	36.4	42.2	45.7	47.3	45.3
流动比率	2.3	1.8	1.7	1.7	1.8
速动比率	1.2	1.1	1.2	1.2	1.3
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.6	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	2.6	2.1	2.5	2.8	3.0
应付账款周转率	3.3	2.4	2.4	2.4	2.4
<b>估值比率</b>					
P/E	30.6	355.0	41.0	28.7	20.4
P/B	4.8	4.7	4.3	3.8	3.2
EV/EBITDA	22.1	93.3	23.4	16.4	12.0

数据来源：最闻数据、山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明：

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息，但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险，投资需谨慎。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。在任何情况下，公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期，公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的，还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则，公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明，禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构；禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定，且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人，提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所：

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话：0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区林创路新一代产业园 5 栋 17 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

