

锐科激光(300747)

报告日期: 2023年08月28日

中报业绩同增 412%，盈利水平持续修复

——锐科激光点评报告

事件: 公司发布 2023 年半年报

2023 年上半年公司营收、归母净利润分别同比增长 16%、412%

公司 2023 年上半年共实现营收 17.91 亿元，同比增长 16%；实现归母净利润 1.12 亿元，同比增长 412%。Q2 季度公司实现营收 10.06 亿元，同比增长 19%；实现归母净利润 0.68 亿元，同比增长 6834%。

业绩低点逐渐过去，公司盈利水平持续修复

1) 2022Q3-2023Q2 公司营收同比增速分别为-14%、-4%、12%、19%，归母净利润同比增速分别为-92%、-89%、111%、6834%，逐季改善明显。

2) 2022Q3-2023Q2 公司毛利率分别为 18.07%、22.17%、23.77%、24.92%，净利率分别为 1.72%、1.83%、5.81%、7.06%，降本增效成果显著。

激光器处于通用制造领域，受宏观环境变化影响，竞争格局三足鼎立

1) 根据中科院武汉文献情报中心数据，我国光纤激光器市场从 2018 年的 77.4 亿元增长至 2021 年的 124.8 亿元，CAGR=17%，2022 年受宏观环境影响市场下滑至 122.6 亿元，随经济复苏及新赛道的拓展，预计 2023 年市场将恢复正增长，达到 135.5 亿元，同比增长 11%。

2) 激光器位于产业链中游，向上游核心部件垂直整合、降本核心竞争力。

3) 国内光纤激光器市场竞争格局三足鼎立，2021 年 IPG、锐科、创鑫三家市场份额达 74%，价格战背景下中小厂商不断退出，行业集中度有望进一步提升。

公司短期受益下游需求复苏、盈利修复，长期看高功率、高端领域拓展

1) 根据国家统计局数据，6 月装备制造业 PMI 为 50.9%，相比 5 月提升 0.5pct，高于临界点，经济复苏下装备制造业延续扩张态势，激光器行业有望持续受益。

2) 2023H1 公司毛利率、净利率分别达到 24.42%、6.51%，同比增长 8.67、4.66pct，盈利水平持续回升，我们判断行业竞争趋缓，价格战有望逐步过去。

3) 根据中国激光产业发展报告，2021 年 6kw 以下的中低功率光纤激光器市场已基本由国产厂商占据，低价竞争严重，而高功率产品国产化率仅为 50%左右。

4) 公司作为国资委下属企业，持续加大研发，2022 年研发投入占比 9.7%，高于 IPG、创鑫的 8%。2022 年公司高功率产品销量同比增长 128%，其中万瓦激光器销量同比增长 35%，未来高功率、高端制造市场有望成为公司发展新动力。

锐科激光: 预计未来 3 年归母净利润复合增速为 157%

预计公司 2023-2025 年归母净利润为 3.6、5.2、6.9 亿元，同比增长 768%、45%、34%，CAGR=157%，对应 PE 为 41、28、21 倍。维持“买入”评级。

风险提示

1) 行业价格战持续；2) 高功率、高端市场扩展不及预期。

财务摘要

(百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3189	3999	4947	6029
(+/-) (%)	-6%	25%	24%	22%
归母净利润	41	355	516	694
(+/-) (%)	-91%	768%	45%	34%
每股收益(元)	0.07	0.63	0.91	1.22
P/E	352	41	28	21
ROE	1%	10%	13%	16%

资料来源: Wind, 浙商证券研究所

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

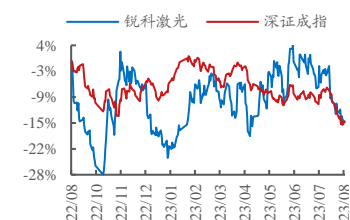
执业证书号: S1230522100001

liucunyang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 25.40
总市值(百万元)	14,392.14
总股本(百万股)	566.62

股票走势图



相关报告

1 《国产光纤激光器龙头，盈利修复+高端拓展双驱动》

2023.07.23

2 《业绩依然亮眼，市占率不断提升》 2019.01.22

3 《增速依然可观，长期成长逻辑不变》 2018.10.29

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	3849	3993	4691	5541
现金	774	368	368	475
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	1543	1853	2211	2709
其它应收款	13	12	17	21
预付账款	78	66	85	107
存货	1108	1244	1563	1818
其他	334	451	448	411
非流动资产	1621	1826	2054	2332
金额资产类	0	0	0	0
长期投资	0	0	0	0
固定资产	1048	1238	1448	1692
无形资产	128	140	160	190
在建工程	34	29	26	24
其他	411	418	419	426
资产总计	5470	5820	6745	7873
流动负债	2148	2056	2466	2892
短期借款	350	300	300	300
应付款项	1281	1181	1516	1862
预收账款	11	10	16	19
其他	505	566	635	711
非流动负债	162	150	161	158
长期借款	0	0	0	0
其他	162	150	161	158
负债合计	2309	2206	2628	3050
少数股东权益	101	125	169	238
归属母公司股东权益	3060	3489	3948	4585
负债和股东权益	5470	5820	6745	7873

现金流量表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	288	(109)	413	594
净利润	58	379	560	763
折旧摊销	143	105	123	145
财务费用	11	12	15	14
投资损失	0	(5)	(2)	(2)
营运资金变动	487	(506)	(18)	(119)
其它	(411)	(93)	(265)	(207)
投资活动现金流	(128)	(307)	(346)	(413)
资本支出	(397)	(260)	(297)	(351)
长期投资	9	(6)	1	1
其他	260	(41)	(50)	(63)
筹资活动现金流	199	10	(67)	(73)
短期借款	230	(50)	0	0
长期借款	0	0	0	0
其他	(31)	60	(67)	(73)
现金净增加额	359	(406)	(0)	108

利润表

(百万元)	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	3189	3999	4947	6029
营业成本	2613	2955	3556	4245
营业税金及附加	11	17	20	24
营业费用	138	156	188	223
管理费用	77	88	99	115
研发费用	309	380	465	561
财务费用	11	12	15	14
资产减值损失	60	40	49	60
公允价值变动损益	0	0	0	0
投资净收益	0	5	2	2
其他经营收益	41	64	66	57
营业利润	11	421	622	847
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	12	421	622	847
所得税	(46)	42	62	85
净利润	58	379	560	763
少数股东损益	17	24	44	69
归属母公司净利润	41	355	516	694
EBITDA	160	534	756	1003
EPS (最新摊薄)	0.07	0.63	0.91	1.22

主要财务比率

	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入	-6.48%	25.42%	23.68%	21.88%
营业利润	-97.98%	3666.33%	47.83%	36.18%
归属母公司净利润	-91.38%	768.46%	45.43%	34.38%
获利能力				
毛利率	18.06%	26.12%	28.11%	29.59%
净利率	1.82%	9.48%	11.33%	12.65%
ROE	1.31%	10.48%	13.36%	15.52%
ROIC	2.54%	10.13%	13.29%	15.69%
偿债能力				
资产负债率	42.22%	37.91%	38.96%	38.74%
净负债比率	15.89%	14.24%	12.13%	10.38%
流动比率	1.79	1.94	1.90	1.92
速动比率	1.28	1.34	1.27	1.29
营运能力				
总资产周转率	0.62	0.71	0.79	0.82
应收账款周转率	4.83	5.23	5.21	5.27
应付账款周转率	3.53	3.50	3.70	3.65
每股指标(元)				
每股收益	0.07	0.63	0.91	1.22
每股经营现金	0.51	-0.19	0.73	1.05
每股净资产	5.40	6.16	6.97	8.09
估值比率				
P/E	352.20	40.55	27.89	20.75
P/B	4.70	4.13	3.65	3.14
EV/EBITDA	81.75	27.10	19.22	14.45

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>