

预计盈利4-4.6亿，业绩增幅符合预期

——锐科激光（300747）事件点评

2019年01月22日

强烈推荐/维持

锐科激光 | 事件点评

事件：

公司发布 2018 年度业绩预告，预计归属上市公司股东净利润为 4-4.6 亿，同比上年增长 44.31%-65.96%。

主要观点：

1. 高功率产品逐渐发力，经营业绩稳健增长

激光器是激光加工设备最核心的上游零部件，公司凭借技术的先进性，在国内光纤激光器领域尤其是在中高功率产品上处于不可撼动的龙头地位。2018 年公司根据市场需求变化，调整公司市场战略，促使公司年度经营业绩保持稳健增长。公司高功率光纤激光器产品收入增长较快，同时在成本端控制较好，对公司的业绩增长产生了积极的推动作用。

2. 制造业转型升级，激光作为一种新型高效的工具获得了广泛应用。

全球激光市场规模 15-17 年增长率分别为 3.7%/8.3%/18.2%，呈加速上升趋势，其中逐渐占据主流的光纤激光器全球市场规模近三年复合增速高达 28.5%。分地区看，中国区域光纤激光器市场增速远高于全球增速，以 IPG 营业收入数据为例，2017 年中国区产品收入增速高达 73.46%，远高于公司总收入增速的 40%，而且中国区收入已占据全部收入的 44%，国内由于制造业转型升级的需求，未来光纤激光器市场增量主要来自于中国。

3. 锐科激光在国内市场占据主场和先发优势。

相对国际巨头占据主场优势：锐科能够以比国际巨头更优惠的价格和更便捷的服务占据主场优势；相对国内同行占据先发优势：锐科在国内同行中具备一枝独秀的技术实力，在中高功率光纤激光器领域具备产业上的先发优势。

樊艳阳

010-66554089

fanyanyang1990@126.com

执业证书编号：

S1480518060001

研究助理：龙海敏

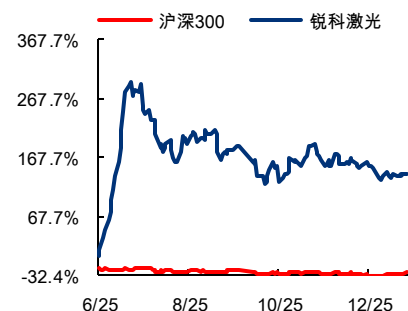
021-25102831

longhm@dxzq.net.cn

交易数据

52 周股价区间（元）	132.6-54.88
总市值（亿元）	169.73
流通市值（亿元）	42.43
总股本/流通 A 股（万股）	12800/3200
流通 B 股/H 股（万股）	/
52 周日均换手率	9.6

52 周股价走势图



资料来源：东兴证券研究所

相关研究报告

1、《锐科激光（300747）：激光重器，锐科崛起》2018-08-23

投资建议与评级:

我们预计公司 2018-2020 年营业收入分别为 14.5 亿元、21.1 亿元和 30.5 亿元, 归母净利润分别为 4.4 亿元、6.5 亿元和 9.5 亿元, 每股收益分别为 3.5 元、5 元和 7.4 元, 对应 PE 分别为 38X、26X 和 18X, 维持“强烈推荐”评级。

风险提示:

市场竞争剧烈程度高于预期。

公司盈利预测表

资产负债表	单位:百万元					利润表	单位:百万元				
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
流动资产合计	338	577	864	1452	2291	营业收入	523	952	1448	2108	3051
货币资金	129	166	243	547	984	营业成本	336	508	765	1104	1581
应收账款	43	51	79	116	167	营业税金及附加	4	10	15	22	32
其他应收款	1	1	1	2	3	营业费用	18	29	45	65	94
预付款项	6	14	26	42	66	管理费用	59	72	110	160	232
存货	121	197	293	424	607	财务费用	3	2	-3	-1	32
其他流动资产	5	4	4	4	4	资产减值损失	2.73	10.39	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	180	189	431	660	1059	公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
长期股权投资	0	0	0	0	0	投资净收益	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
固定资产	139.12	146.05	264.18	496.30	898.43	营业利润	100	325	517	758	1111
无形资产	31	28	101	99	96	营业外收入	3.27	1.41	2.00	2.00	2.00
其他非流动资产	0	0	0	0	0	营业外支出	0.17	0.72	1.00	1.00	1.00
资产总计	518	767	1295	2112	3350	利润总额	103	326	518	759	1112
流动负债合计	173	193	269	376	568	所得税	15	47	74	111	159
短期借款	57	0	26	0	0	净利润	88	280	444	648	954
应付账款	79	74	111	160	230	少数股东损益	-1	2	3	3	3
预收款项	7	49	107	191	313	归属母公司净利润	89	277	441	645	951
一年内到期的非	0	0	0	0	0	EBITDA	149	373	549	828	1213
非流动负债合计	24	48	50	150	300	EPS (元)	0.93	2.89	3.45	5.04	7.43
长期借款	0	0	50	150	300	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
负债合计	197	240	319	526	868	成长能力					
少数股东权益	27	12	15	18	21	营业收入增长	67.09%	82.01%	52.17%	45.57%	44.70%
实收资本(或股	96	96	128	128	128	营业利润增长	474.68%	225.12%	58.91%	46.58%	46.62%
资本公积	85	42	42	42	42	归属于母公司净利	59.19%	46.22%	59.19%	46.22%	47.36%
未分配利润	100	336	689	1205	1966	获利能力					
归属母公司股东	294	514	961	1568	2461	毛利率(%)	35.76%	46.60%	47.20%	47.62%	48.17%
负债和所有者权	518	767	1295	2112	3350	净利率(%)	16.89%	29.37%	30.67%	30.74%	31.26%
现金流量表						总资产净利润(%)					
						ROE(%)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		30.29%	53.89%	45.91%	41.16%	38.63%
经营活动现金流	123	204	313	568	845	偿债能力					
净利润	88	280	444	648	954	资产负债率(%)	38%	31%	25%	25%	26%
折旧摊销	45.53	45.95	0.00	70.70	100.70	流动比率	1.95	3.00	3.21	3.86	4.04
财务费用	3	2	-3	-1	0	速动比率	1.25	1.98	2.12	2.73	2.97
应收账款减少	0	0	-28	-36	-52	营运能力					
预收帐款增加	0	0	58	84	122	总资产周转率	1.12	1.48	1.40	1.24	1.12
投资活动现金流	-18	-31	-200	-300	-500	应收账款周转率	8	20	22	22	22
公允价值变动收	0	0	0	0	0	应付账款周转率	6.55	12.41	15.63	15.54	15.65
长期股权投资减	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	0	0	0	0	0	每股收益(最新摊	0.93	2.89	3.45	5.04	7.43
筹资活动现金流	-75	-78	59	36	93	每股净现金流(最新	0.32	0.99	1.34	2.38	3.42
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新摊	3.06	5.36	7.51	12.25	19.23
长期借款增加	0	0	50	100	150	估值比率					
普通股增加	0	0	32	0	0	P/E	142.58	45.88	38.47	26.31	17.85
资本公积增加	24	-42	0	0	0	P/B	43.30	24.75	17.66	10.83	6.90
现金净增加额	30	95	171	304	437	EV/EBITDA	85.04	33.66	30.64	20.03	13.43

资料来源: 公司财报、东兴证券研究所

分析师简介

樊艳阳

中国人民大学经济学院本科及硕士，3年财经媒体上市公司从业经验，主要跟踪新能源汽车产业链、机械行业，2016年加入民生证券，2017年加入东兴证券。

研究助理简介

龙海敏

机械行业研究员，华中科技大学材料成型及控制工程学士，清华大学机械工程硕士，5年项目运营及企业管理经验，2017年加入东兴证券研究所，从事机械行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。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中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示

本证券研究报告所载的信息、观点、结论等内容仅供投资者决策参考。在任何情况下，本公司证券研究报告均不构成对任何机构和个人的投资建议，市场有风险，投资者在决定投资前，务必要审慎。投资者应自主作出投资决策，自行承担投资风险。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，东兴证券股份有限公司是具有合法证券投资咨询业务资格的机构。本研究报告中所引用信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。我们已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。

我公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。本报告版权仅为我公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本研究报告仅供东兴证券股份有限公司客户和经本公司授权刊载机构的客户使用，未经授权私自刊载研究报告的机构以及其阅读和使用者应慎重使用报告、防止被误导，本公司不承担由于非授权机构私自刊发和非授权客户使用该报告所产生的相关风险和责任。

行业评级体系

公司投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率15%以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率5%~15%之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。

行业投资评级（以沪深300指数为基准指数）：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率5%以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于-5%~+5%之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率5%以上。