



东兴证券
DONGXING SECURITIES

高功率产品持续发力，公司稳步成长

——锐科激光（300747）2018 年报点评

2019 年 04 月 18 日

强烈推荐/维持

锐科激光 财报点评

投资要点：

■ **事件：**公司发布 2018 年年度报告，公司 2018 年实现营业收入 14.62 亿元，同比增长 53.63%，实现归属母公司股东的净利润 4.33 亿元，同比增长 56.05%，拟 10 股派发现金红利 5 元，同时以资本公积金向全体股东每 10 股转增 5 股。

公司同时发布 2019 年一季报，实现营业收入 3.99 亿，同比增加 24.27%，归母净利润 1 亿元，同比下降 10.88%。

■ **分产品看，脉冲和连续光纤激光器均大幅增长。**公司的主要产品为脉冲光纤激光器和连续光纤激光器，2018 年脉冲光纤激光器实现销售收入 2.23 亿元，同比增长 27.04%，毛利率为 32.78% (+1.75pct)，连续光纤激光器实现销售收入 11.15 亿元，同比增长 55.17%，毛利率为 49.46% (-1.66pct)。连续光纤激光器一直为公司的重点产品，产品不断向高功率转移，2018 年 2000W 及以上的高功率连续光纤激光器产品销售收入同比增长 190.03%，3300W 产品收入增长 258.67%，6000W 产品收入增长 126.21%，12kW 光纤激光器实现小批量销售。

■ **公司在国内激光器市场处于绝对领先地位。**2018 年锐科激光国内市场销售份额达到 17.8%，较上年提升近 6 个百分点，牢牢占据国产光纤激光器领先的地位，公司毛利率和净利率长期处于较高水平，2018Q4 由于产品降价以及一些季节性因素和年终奖及客户返利原因，利润率下滑较多，从 2019Q1 来看利润率已经获得明显回升。

■ **公司技术和人才优势明显，研发投入稳步上升。**公司 2018 年研发费用为 8654.14 万元，同比增加 69.09%，占营业收入比例为 5.92%，2018 年公司在国内首次实现了 20KW 全光纤激光器的研制，并不断加大在更高功率激光技术领域的研发投入，给公司未来 3-5 年的发展打下基础。从公司人员变化来看，生产和技术人员大幅增加，分别增长了 73% 和 46%，公司整体员工增长了 63%，公司在技术和人才储备上，持续保持领先优势。

■ **盈利预测与投资评级：**我们预计公司 2019 年-2021 年实现营业收入分别为 22.3 亿元、32.5 亿、47.2 亿元；归母净利润分别为 5.8 亿元、8.1 亿元和 11.3 亿元；不考虑摊薄的情况下，EPS 分别为 4.56 元、6.32 元和 8.86 元，对应 PE 分别为 34X、25X 和 18X。维持“强烈推荐”评级。

■ **风险提示：**市场竞争激烈程度高于预期。

财务指标预测

指标	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入(百万元)	951.83	1,462.03	2,230.56	3,251.02	4,717.30
增长率(%)	82.01%	53.60%	52.57%	45.75%	45.10%
净利润(百万元)	279.59	439.93	591.15	815.73	1,141.05
增长率(%)	216.55%	57.35%	34.37%	37.99%	39.88%
净资产收益率(%)	53.89%	21.26%	22.66%	24.29%	25.87%
每股收益(元)	2.89	3.86	4.56	6.32	8.86
PE	53.70	40.20	34.00	24.56	17.52
PB	28.96	9.76	7.71	5.97	4.53

资料来源：公司财报、东兴证券研究所

樊艳阳

010-66554089

fanyanyang1990@126.com

执业证书编号：

S1480518060001

研究助理：龙海敏

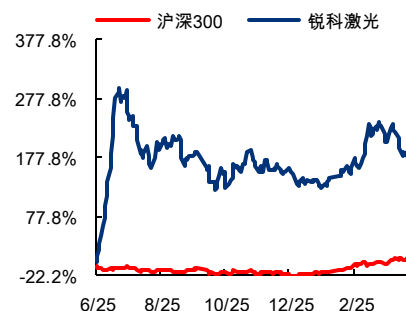
021-25102859

longhm@dxzq.net.cn

交易数据

52 周股价区间(元)	155.18-54.88
总市值(亿元)	198.63
流通市值(亿元)	49.66
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	8.88

52 周股价走势图



资料来源：Wind，东兴证券研究所

相关研究报告

- 1、《锐科激光（300747）：预计盈利 4-4.6 亿，业绩增幅符合预期》2019-01-23
- 2、《锐科激光（300747）：激光重器，锐科崛起》2018-08-23

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				
	2017A	2018A	2019E	2020E	2021E		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产合计	577	2167	2566	3387	4513	营业收入	952	1462	2231	3251	4717
货币资金	166	328	424	780	1235	营业成本	508	799	1252	1840	2692
应收账款	51	220	122	178	258	营业税金及附加	10	15	24	34	50
其他应收款	1	3	4	6	9	营业费用	29	63	100	146	212
预付款项	14	58	77	104	145	管理费用	72	28	178	293	448
存货	197	283	480	706	1033	财务费用	2	-3	-7	-5	32
其他流动资产	4	1122	1122	1122	1122	资产减值损失	10.39	8.64	0.00	0.00	0.00
非流动资产合计	189	220	455	683	1081	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	14.28	0.00	0.00	0.00
固定资产	146.05	164.24	280.64	511.03	911.43	营业利润	325	508	683	943	1319
无形资产	28	26	99	97	94	营业外收入	1.41	1.83	2.00	2.00	2.00
其他非流动资产	0	4	0	0	0	营业外支出	0.72	0.96	1.00	1.00	1.00
资产总计	767	2387	3021	4070	5594	利润总额	326	509	684	944	1320
流动负债合计	193	287	367	557	869	所得税	47	69	93	128	179
短期借款	0	0	26	0	0	净利润	280	440	591	816	1141
应付账款	74	194	182	267	391	少数股东损益	2	7	7	7	7
预收款项	49	20	109	239	428	归属母公司净利润	277	433	584	809	1134
一年内到期的	0	0	0	0	0	EBITDA	373	551	712	1010	1417
非流动负债合计	48	46	50	150	300	EPS (元)	2.89	3.86	4.56	6.32	8.86
长期借款	0	0	50	150	300	主要财务比率					
应付债券	0	0	0	0	0		2017A	2018A	2019E	2020E	2021E
负债合计	240	333	417	707	1169	成长能力					
少数股东权益	12	19	26	33	40	营业收入增长	82.01%	53.60%	52.57%	45.75%	45.10%
实收资本(或股)	96	128	128	128	128	营业利润增长	225.12%	56.11%	34.41%	38.04%	39.92%
资本公积	42	1129	1129	1129	1129	归属于母公司净利	35.06%	38.44%	35.06%	38.44%	40.23%
未分配利润	336	699	1137	1743	2594	获利能力					
归属母公司股	514	2034	2578	3330	4384	毛利率(%)	46.60%	45.32%	43.87%	43.39%	42.93%
负债和所有者	767	2387	3021	4070	5594	净利率(%)	29.37%	30.09%	26.50%	25.09%	24.19%
现金流量表						总资产净利润(%)	36.15%	18.12%	19.33%	19.87%	20.27%
						ROE(%)	53.89%	21.26%	22.66%	24.29%	25.87%
经营活动现金	204	262	362	633	880	偿债能力					
净利润	280	440	591	816	1141	资产负债率(%)	31%	14%	14%	17%	21%
折旧摊销	45.95	46.96	0.00	72.20	102.20	流动比率	3.00	7.55	6.98	6.08	5.19
财务费用	2	-3	-7	-5	-4	速动比率	1.98	6.56	5.68	4.82	4.00
应收账款减少	0	0	98	-56	-80	营运能力					
预收账款增加	0	0	89	130	189	总资产周转率	1.48	0.93	0.82	0.92	0.98
投资活动现金	-31	-1184	-196	-300	-500	应收账款周转率	20	11	13	22	22
公允价值变动	0	0	0	0	0	应付账款周转率	12.41	10.91	11.88	14.48	14.33
长期股权投资	0	0	0	0	0	每股指标(元)					
投资收益	0	14	0	0	0	每股收益(最新摊)	2.89	3.86	4.56	6.32	8.86
筹资活动现金	-78	1084	16	22	75	每股净现金流(最)	0.99	1.27	1.43	2.78	3.55
应付债券增加	0	0	0	0	0	每股净资产(最新)	5.36	15.89	20.14	26.01	34.25
长期借款增加	0	0	50	100	150	估值比率					
普通股增加	0	32	0	0	0	P/E	53.70	40.20	34.00	24.56	17.52
资本公积增加	-42	1087	0	0	0	P/B	28.96	9.76	7.71	5.97	4.53
现金净增加额	95	162	182	356	455	EV/EBITDA	39.47	35.42	27.39	19.05	13.36

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。