

增持

——维持

锐科激光 (300747)

证券研究报告/公司研究/公司动态

日期: 2020年10月27日

行业: 机械-智能制造



2020Q3 公司业绩恢复增长, 行业持续复苏

分析师: 倪瑞超
Tel: 021-53686179
E-mail: niruichao@shzq.com
SAC 证书编号: S0870518070003

■ 公司动态事项

公司发布2020年三季报, 2020年前三季度实现收入14.33亿元, yoy+1.04%; 归母净利润1.8亿元, yoy-35.80%。

■ 事项点评

2020Q3公司业绩恢复增长

公司上半年受疫情影响较大, 收入和利润双降。随着上半年公司不利因素的消除, 以及下游需求的复苏, 公司业绩迎来恢复性增长。公司三季度收入7.23亿元, 同比增长78.28%, 单季度收入已经创历史新高。净利润1.18亿元, 同比增长79.54%。随着生产制造不利因素的消除, 以及成本下降, 公司的毛利率和净利率快速恢复。其中Q3单季度毛利率为31.92%, 净利率为16.35%, 已经接近去年Q3的水平。总体来看, 公司的不利因素在消除, 公司Q3的业绩靓丽, 未来公司的业绩还将逐步改善。

行业持续复苏, 盈利存在进一步改善空间

长期来看, 激光器的价格下降使得激光应用拓展, 从而使得激光设备加工渗透率的提高是行业长期的逻辑。公司作为国内光纤激光器的龙头企业, 随着竞争力的提升, 市场占有率将逐步提升。从公司未来看, 高功率光纤激光器和超快激光器的拓展, 将进一步提升公司的发展动力。从短期来看, 制造业复苏持续。工业企业利润9月份单月同比增长10.1%, 已经连续四个月10%以上的增长。2020年1-9月份制造业固定资产投资完成额累计同比下降6.5%, 降幅较8月份进一步收窄。微观来看, 用于工业增值加工的设备近期均实现了较高增长。激光控制系统公司和公司本身Q3的收入增长都超预期, 环比改善明显, 均说明行业在持续复苏中。从公司来看, 随着无锡锐科的产能逐步提升, 以及生产制造的不利因素消除, 公司的市场占有率还将逐步抬升, 而盈利水平也存在进一步改善的空间

■ 投资建议

根据三季报, 调整公司盈利预测。预测公司2020/2021/2022年销售收入为23.10、29.79、41.09亿元, 归母净利润3.08、4.30、6.16亿元, EPS为1.07、1.49、2.14元, 对应的PE为66.8、47.9、33.4倍。维持公司“增持”评级。

■ 风险提示: 公司产品价格继续大幅下降。

■ 数据预测与估值:

区分	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入: 百万元	2010.16	2310.05	2978.88	4108.80
增长率 YOY	37.49%	14.92%	28.95%	37.93%
归母净利润: 百万元	325.21	308.31	429.51	616.11
增长率 YOY	-24.81%	-5.20%	39.31%	43.45%
EPS(元)	1.13	1.07	1.49	2.14
PE(倍)	63.3	66.8	47.9	33.4

数据来源: WIND 上海证券研究所

基本数据 (最新)

报告日股价 (元)	71.50
12mth A 股价格区间 (元)	58.92-125.00
总股本 (百万股)	288
流通市值 (亿元)	109.26

主要股东 (最新)

中国航天三江集团有限公司	34.00%
--------------	--------

报告编号: NRC20-CT42

首次报告日期: 2018年10月16日

相关报告:

■ 附表

资产负债表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
货币资金	329	777	977	1,033
存货	542	979	1,036	1,265
应收账款及票据	828	1,181	1,302	1,633
其他	746	67	77	92
流动资产合计	2,446	3,004	3,391	4,023
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	298	267	376	468
在建工程	21	180	180	180
无形资产	67	65	62	59
其他	170	148	126	104
非流动资产合计	556	659	744	811
资产总计	3,002	3,663	4,136	4,835
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	490	749	818	926
其他	81	182	194	224
流动负债合计	571	932	1,012	1,149
长期借款和应付债券	0	0	0	0
其他	50	70	70	70
非流动负债合计	50	70	70	70
负债合计	621	1,002	1,082	1,219
少数股东权益	85	95	110	130
股东权益合计	2,381	2,662	3,054	3,616
负债和股东权益总计	3,002	3,663	4,136	4,835

现金流量表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
经营活动现金流	(58)	682	403	278
投资活动现金流	124	(111)	(171)	(171)
融资活动现金流	(64)	(26)	(32)	(52)
净现金流	2	545	200	56

数据来源：WIND 上海证券研究所

利润表（单位：百万元）

指标	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入	2,010	2,310	2,979	4,109
营业成本	1,432	1,672	2,115	2,876
营业税金及附加	8	9	12	16
营业费用	103	116	149	205
管理费用	40	185	238	329
财务费用	(2)	(11)	(20)	(23)
资产减值损失	(16)	10	10	10
投资收益	32	10	10	10
公允价值变动损益	0	0	0	0
其他收益	68	20	20	20
营业利润	382	359	504	725
营业外收支净额	5	5	5	5
利润总额	386	364	509	730
所得税	48	46	65	94
净利润	338	318	445	636
少数股东损益	13	10	15	20
归属母公司股东净利润	325	308	430	616
财务比率分析				
指标	2019A	2020E	2021E	2022E
总收入增长率	37%	15%	29%	38%
净利润增长率	-25%	-5%	39%	43%
毛利率	29%	28%	29%	30%
净利润率	17%	14%	15%	15%
资产负债率	21%	27%	26%	25%
流动比率	4.28	3.22	3.35	3.50
速动比率	3.33	2.15	2.31	2.38
总资产回报率（ROA）	13%	10%	12%	15%
净资产收益率（ROE）	15%	12%	15%	18%
PE	63.3	66.8	47.9	33.4
PB	6.0	8.2	7.3	6.1

分析师声明

倪瑞超

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询资格或相当的专业胜任能力，以勤勉尽责的职业态度，独立、客观地出具本报告，并保证报告采用的信息均来自合规渠道，力求清晰、准确地反映作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响。此外，作者薪酬的任何部分不与本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接相关。

公司业务资格说明

本公司具备证券投资咨询业务资格。

投资评级体系与评级定义

股票投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据公司基本面及（或）估值预期以报告日起6个月内公司股价相对于同期市场基准沪深300指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	股价表现将强于基准指数 20%以上
谨慎增持	股价表现将强于基准指数 10%以上
中性	股价表现将介于基准指数±10%之间
减持	股价表现将弱于基准指数 10%以上

行业投资评级：

分析师给出下列评级中的其中一项代表其根据行业历史基本面及（或）估值对所研究行业以报告日起 12 个月内的基本面和行业指数相对于同期市场基准沪深 300 指数表现的看法。

投资评级	定义
增持	行业基本面看好，行业指数将强于基准指数 5%
中性	行业基本面稳定，行业指数将介于基准指数±5%
减持	行业基本面看淡，行业指数将弱于基准指数 5%

投资评级说明：

不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准，投资者应区分不同机构在相同评级名称下的定义差异。本评级体系采用的是相对评级体系。投资者买卖证券的决定取决于个人的实际情况。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，投资者不应以分析师的投资评级取代个人的分析与判断。

免责声明

本报告仅供上海证券有限责任公司(以下简称“本公司”)的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告版权归本公司所有，本公司对本报告保留一切权利。未经书面授权，任何机构和个人均不得对本报告进行任何形式的发布、复制、引用或转载。如经过本公司同意引用、刊发的，须注明出处为上海证券有限责任公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

在法律许可的情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券或期权并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供多种金融服务。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见和推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值或投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见或推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负责，投资者据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的唯一参考因素，也不应当认为本报告可以取代自己的判断。