

2021年01月27日

Q4 业绩大幅提升, 全年业绩略好于市场预期 买入 (维持)

盈利预测与估值	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入 (百万元)	2,010	2,334	3,173	4,161
同比 (%)	37.5%	16.1%	36.0%	31.1%
归母净利润 (百万元)	325	298	510	690
同比 (%)	-24.8%	-8.3%	71.1%	35.2%
每股收益 (元/股)	1.13	1.04	1.77	2.40
P/E (倍)	84.91	92.60	54.12	40.03

事件: 2021年1月27日, 公司发布2020年业绩预告。

投资要点

■ Q4 单季业绩实现翻倍增长, 2020 年公司业绩整体好于预期

新冠肺炎疫情对公司 2020 上半年的业绩产生一定影响, 导致公司年度业绩承压, 2020 年实现归母净利润 2.9-3.02 亿元, 比 2019 年同期下降 10.83% - 7.14%, 2020 年公司实现扣非后归母净利润 2.45-2.55 亿元, 比 2019 年同期增长 0.78% - 4.89%, 整体业绩好于市场预期。

分季度看: 2020Q4 公司实现归母净利润 1.1-1.2 亿元, 同比增速为 144-177%, 较 Q3 增速持续提升, 表现十分出色, 下半年公司经营业绩大幅改善的主要原因: 一方面, 公司 4 月份开始复工复产, 公司产能持续满产状态, 销售订单饱满, 收入快速提升; 另一方面, 随着产品良率持续提升, 以及降本增效显现, 公司单季的盈利能力持续提升。

■ 基本面和内部经营双重拐点出现, 公司有望实现高速高质量发展

当前时点我们认为双重拐点已经出现, 公司有望实现高速高质量发展。① **基本面拐点:** 2020 年 3 月份以来, 从宏观到微观数据均表明制造业持续复苏, 制造业持续复苏背景下, 激光等行业景气度不断提升, 行业拐点已经出现, 2021 年火热的行业需求有望延续。② **内部经营拐点:** 2020 年 12 月 31 日, 公司发布长期股权激励计划及首期股权激励计划草案。长效激励机制的建立健全, 有助于吸引和留住公司核心管理、技术和业务人才, 充分调动其积极性和创造性, 助力公司高质量快速发展。

■ 激光行业仍是成长性赛道, 看好公司长期前景

从中长期来看, 激光加工渗透率不断提升、应用场景不断拓展, 我国激光加工市场较长时间内将保持增长。公司在巩固中低功率激光器龙头地位的同时, 积极布局高功率和超快激光器, 进一步打开公司成长空间。公司高功率激光器技术全国领先, 正逐步替代 IPG 等海外龙头产品, 2020H1 6000W 及以上高功率光纤激光器销售数量较 2019 年同期增长 100.4%, 2020 前三季度千瓦激光器销售超过 400 台, 高功率激光器销售增长态势迅猛。在超快激光器领域, 公司不断丰富相关产品, 广泛用于显示和面板玻璃切割、汽车玻璃切割, 厚玻璃切割等领域。

■ 盈利预测与投资评级

我们预计公司 2020-2022 年归母净利润分别为 2.98/5.10/6.90 亿, 对应 PE 为 93/54/40X, 基于对公司高质量快速发展的看好, 维持“买入”评级。

■ **风险提示:** 激光器价格战持续; 行业景气度下滑超预期。

证券分析师 陈显帆

执业证号: S0600515090001

021-60199769

chenxf@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证号: S0600520080001

huangrl@dwzq.com

研究助理 严佳

yanj@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价(元)	95.88
一年最低/最高价	50.98/105.39
市净率(倍)	11.28
流通 A 股市值(百万元)	14651.42

基础数据

每股净资产(元)	8.50
资产负债率(%)	30.36
总股本(百万股)	288.00
流通 A 股(百万股)	152.81

相关研究

- 1、《锐科激光 (300747): 建立长效激励机制, 激光器龙头再添增长动力》2021-01-03
- 2、《锐科激光 (300747): 经营质量环比改善显著, Q3 业绩高速增长》2020-10-27
- 3、《锐科激光 (300747): 疫情影响逐步减弱, 静待下半年业绩反转》2020-08-27

锐科激光三大财务预测表

资产负债表 (百万 元)					利润表 (百万元)				
	2019A	2020E	2021E	2022E		2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	2,446	2,981	3,305	4,262	营业收入	2,010	2,334	3,173	4,161
现金	329	812	813	1,100	减:营业成本	1,432	1,764	2,300	2,976
应收账款	420	513	544	842	营业税金及附加	8	9	13	16
存货	542	634	516	973	营业费用	103	152	194	241
其他流动资产	1,154	1,021	1,431	1,346	管理费用	259	175	206	270
非流动资产	556	674	745	785	财务费用	-2	-8	-12	-12
长期股权投资	0	0	0	0	资产减值损失	-16	1	-2	-5
固定资产	298	342	395	439	加:投资净收益	32	3	2	2
在建工程	21	97	118	118	其他收益	125	134	162	184
无形资产	67	68	70	70	营业利润	382	378	639	859
其他非流动资产	170	167	163	158	加:营业外净收支	5	-24	-33	-40
资产总计	3,002	3,655	4,049	5,046	利润总额	386	354	606	820
流动负债	571	844	746	1,065	减:所得税费用	48	44	75	102
短期借款	0	0	0	0	少数股东损益	13	12	21	28
应付账款	434	742	572	916	归属母公司净利润	325	298	510	690
其他流动负债	137	101	174	148	EBIT	377	337	582	791
非流动负债	50	50	50	50	EBITDA	419	391	648	870
长期借款	0	0	0	0					
其他非流动负债	50	50	50	50	重要财务与估值指标	2019A	2020E	2021E	2022E
负债合计	621	894	797	1,115	每股收益(元)	1.13	1.04	1.77	2.40
少数股东权益	85	97	118	146	每股净资产(元)	7.97	9.25	10.88	13.14
					发行在外股份(百万 股)	192	288	288	288
归属母公司股东权益	2,296	2,664	3,135	3,785	ROIC(%)	14.3%	11.0%	16.2%	18.2%
负债和股东权益	3,002	3,655	4,049	5,046	ROE(%)	14.2%	11.2%	16.3%	18.3%
					毛利率(%)	28.8%	24.4%	27.5%	28.5%
					销售净利率(%)	16.2%	12.8%	16.1%	16.6%
					资产负债率(%)	20.7%	24.5%	19.7%	22.1%
					收入增长率(%)	37.5%	16.1%	36.0%	31.1%
					净利润增长率(%)	-24.8%	-8.3%	71.1%	35.2%
					P/E	84.91	92.60	54.12	40.03
					P/B	12.03	10.37	8.81	7.29
					EV/EBITDA	65.32	68.80	41.59	30.68

数据来源: 贝格数据, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(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。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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券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并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,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、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对强于大盘 5% 以上;

中性: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对大盘 -5% 与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内, 行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>