

2020 年报及 2021 一季报点评：业绩基本符合预期，2021Q1 盈利水平提升显著 买入（维持）

2021 年 04 月 30 日

证券分析师 周尔双
执业证号：S0600515110002
021-60199784
zhouersh@dwzq.com.cn
证券分析师 黄瑞连
执业证号：S0600520080001

huangrli@dwzq.com

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	2,317	3,186	4,207	5,515
同比（%）	15.2%	37.5%	32.0%	31.1%
归母净利润（百万元）	296	510	690	922
同比（%）	-9.0%	72.2%	35.4%	33.6%
每股收益（元/股）	1.03	1.77	2.40	3.20
P/E（倍）	88.13	51.19	37.80	28.29

事件：公司公告 2020 年报及 2021 一季报。2020 年公司实现营业收入 23.17 亿元，同比增长 15.25%，归母净利润 2.96 亿元，同比下降 8.95%；2021Q1 实现营业收入为 5.84 亿元，同比增长 331.26%，归母净利润 1.1 亿元，同比增长 902.37%，基本符合我们预期。

■ 受益激光行业景气度提升，公司收入规模持续快速扩张

2020 年公司实现营业收入 23.17 亿元，同比增长 15.25%，2020 年下半年伴随着制造业复苏，公司产能持续恢复，经营逐季改善，收入端实现稳步提升，分产品看：连续光纤激光器和脉冲光纤激光器分别实现收入 17.56、3.39 亿元，分别同比增长 18.83%、5.78%，光纤激光器合计收入占公司营收比重达 90.43%，是公司收入稳步提升的最大驱动力；超快激光器实现收入 5496 万，占收入比重仅为 2.37%，但同比增速高达 124.66%，表现尤为亮眼。2021Q1 激光行业延续去年需求旺盛势头，公司实现营业收入为 5.84 亿元，同比增长 331.26%。

■ 经营质量持续改善，2021Q1 盈利水平大幅提升

2020 年公司实现归母净利润 2.96 亿元，净利率为 13.49%，较上一年同期下降 3.35 个百分点：①毛利端，2020 年公司整体毛利率 29.07%，同比提升 0.29 个百分点，主要系占收入比重最大的连续光纤激光器毛利率提升 0.48 个百分点以及毛利率较高的超快激光器收入占比提升所致。②费用端，2020 期间费用率较 2019 年提升 1.14 个百分点，其中研发费用率提升 1.6 个百分点，是费用率提升的最大原因。③2020 年公司分别计提了信用减值损失 1905 万元、资产减值损失 3993 万元，对公司整体净利水平产生了一定影响。

2021Q1 公司归母净利润为 1.1 亿元，基本符合我们预期，2021Q1 整体毛利率为 35.95%，净利率为 20.32%，环比持续提升明显，我们认为公司盈利水平提升主要受益降本增效以及高毛利率产品收入占比提升。

■ 万瓦激光器放量叠加新应用领域取得突破，看好公司长期前景

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，并探寻激光加工新的应用场景，进一步打开公司成长空间：2020 年公司万瓦级激光器累计销售超过 800 台，同比增长 543%；新应用领域，2020 年焊接激光器销售台数同比增长 152%，清洗激光器主流产品出货量增长 148%。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：我们维持公司 2021-2022 年净利润预测 5.10/6.90 亿，预测 2023 年净利润为 9.22 亿元，当期股价对应 PE 为 51/38/28X，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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	90.61
一年最低/最高价	58.12/105.39
市净率(倍)	9.75
流通 A 股市值(百万元)	13846.03

基础数据

每股净资产(元)	9.29
资产负债率(%)	27.41
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)：Q4 业绩大幅提升，全年业绩略好于市场预期》2021-01-28
- 2、《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
- 3、《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

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)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	3,079	4,322	5,359	6,564	营业收入	2,317	3,186	4,207	5,515
现金	833	1,689	2,314	2,923	减:营业成本	1,643	2,215	2,891	3,759
应收账款	1,154	1,164	1,425	1,516	营业税金及附加	12	16	21	27
存货	600	939	1,070	1,542	营业费用	110	143	189	248
其他流动资产	493	531	549	583	管理费用	214	277	366	480
非流动资产	731	838	932	1,057	研发费用	173	223	294	386
长期股权投资	0	0	0	0	财务费用	1	13	25	26
固定资产	436	542	640	765	资产减值损失	40	32	42	55
在建工程	32	30	30	33	加:投资净收益	13	10	10	13
无形资产	67	69	68	69	其他收益	60	40	50	50
其他非流动资产	196	197	194	190	资产处置收益	0	0	0	0
资产总计	3,811	5,160	6,291	7,621	营业利润	352	603	818	1,093
流动负债	1,031	1,841	2,243	2,600	加:营业外净收支	-0	1	2	2
短期借款	20	609	803	832	利润总额	351	605	819	1,095
应付账款	525	709	901	1,193	减:所得税费用	39	67	90	121
其他流动负债	486	523	539	575	少数股东损益	16	28	38	51
非流动负债	115	115	115	115	归属母公司净利润	296	510	690	922
长期借款	0	0	0	0	EBIT	328	586	802	1,066
其他非流动负债	115	115	115	115	EBITDA	408	660	896	1,183
负债合计	1,145	1,956	2,358	2,714	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	100	128	167	218	每股收益(元)	1.03	1.77	2.40	3.20
归属母公司股东权益	2,566	3,075	3,766	4,688	每股净资产(元)	8.91	10.68	13.07	16.28
负债和股东权益	3,811	5,160	6,291	7,621	发行在外股份(百万股)	288	288	288	288
					ROIC(%)	16.5%	26.0%	31.4%	36.3%
					ROE(%)	11.7%	16.8%	18.5%	19.8%
					毛利率(%)	29.1%	30.5%	31.3%	31.8%
					销售净利率(%)	12.8%	16.0%	16.4%	16.7%
					资产负债率(%)	30.1%	37.9%	37.5%	35.6%
					收入增长率(%)	15.2%	37.5%	32.0%	31.1%
					净利润增长率(%)	-7.6%	72.2%	35.4%	33.6%
					P/E	88.13	51.19	37.80	28.29
					P/B	10.17	8.49	6.93	5.57
					EV/EBITDA	62.38	38.18	27.70	20.53

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>