

2021年中报业绩预告点评：控制系统需求旺盛叠加切割头放量，Q2业绩超市场预期 买入（维持）

2021年07月01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

huangrl@dwzq.com

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	571	827	1,075	1,373
同比（%）	51.8%	44.9%	29.9%	27.8%
归母净利润（百万元）	371	557	724	922
同比（%）	50.5%	50.2%	30.0%	27.4%
每股收益（元/股）	3.71	5.57	7.24	9.22
P/E（倍）	118.46	78.84	60.65	47.62

事件：公司发布2021年中报业绩预告，好于市场预期。

■ Q2归母净利润同比增长85%左右，好于市场预期

2021年上半年公司实现归母净利润2.8亿元左右，同比增长100.02%左右，扣非后归母净利润2.58亿元左右，同比增长113.09%左右。其中，Q2实现归母净利润1.61亿元左右，同比增长85%左右，Q2实现扣非归母净利润1.44亿元，同比增长78%左右，Q2单季度经营业绩十分出色，超过市场预期，Q2业绩大幅增长的主要原因有：上半年国内激光行业景气度旺盛，中低功率激光加工控制系统业务订单量持续增长以及总线系统订单量增长幅度较大；此外，我们注意到智能切割头快速放量，且已经贡献利润，1-5月份切割头实现收入2732.10万元，净利润982.69万元。我们判断激光行业高景气度在2021年有望延续，公司控制系统将充分受益，此外切割头以及套料软件收入快速提升，全年业绩有望保持快速增长。

■ 控制系统是激光最优环节，主业依然具有较大成长空间

短期受益激光行业景气度不断提升，公司业绩有望保持高速增长，中长期看公司控制系统主业仍有较大成长空间：①激光行业是黄金成长赛道，控制系统作为激光行业最优环节，无价格战，拥有更加出色的成长性和盈利水平，我们预计2025年我国激光切割控制系统市场规模达到41.27亿元，增速高于激光行业。②公司中低功率激光切割控制市占率超过60%，将保持稳定增长态势，高功率产品2020年市占率提升至17%，有望保持高速增长态势，控制系统主业仍有较大成长空间。此外，我们预计套料软件收费潜在市场规模达5-10亿，随着套料软件收入持续提升，控制系统主业利润体量将进一步提升。

■ 智能切割头+智能焊接机器人彻底打开公司成长空间

基于CAD、CAM、NC、传感器和硬件设计等技术，公司无边界成长逻辑打通：①2020年正式推出BLT系列智能切割头，将打开国内智能切割头市场空间，我们预计2025年市场规模超过30亿元；公司智能切割头已经开始快速放量，且实现扭亏为盈，随着募投项目产能持续提升，短期将快速贡献业绩。②国内智能焊接机器人潜在的市场规模超过200亿；公司在智能焊接机器人领域已经完成技术储备，研制出相关产品，并与下游客户形成小规模意向订单，彻底打开公司成长空间。③此外，超快激光控制系统及设备健康云及MES系统平台建设，后续有望成为公司新的利润增长点。

■ 盈利预测与投资评级：我们预计公司2021-2023EPS分别为5.57、7.24、9.22元，当前股价对应动态PE分别为79倍、61倍、48倍。考虑到公司出色的盈利能力，以及具有较好的成长性，维持“买入”评级。

■ 风险提示：下游制造业投资不及预期；激光切割控制系统大幅降价；高功率控制系统增长不及预期；智能切割头放量不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	439.00
一年最低/最高价	158.93/452.06
市净率(倍)	17.60
流通A股市值(百万元)	11413.08

基础数据

每股净资产(元)	24.92
资产负债率(%)	8.32
总股本(百万股)	100.30
流通A股(百万股)	26.00

相关研究

- 1、《柏楚电子（688188）：2021年一季报点评：控制系统需求旺盛，Q1业绩略超市场预期》2021-04-28
- 2、《柏楚电子（688188）：2020年年报点评：业绩大幅提升，定增募投打开成长空间》2021-03-11
- 3、《柏楚电子（688188）：2020年业绩大幅提升，拓品类打开成长空间》2021-02-26

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>