

锐科激光 (300747)

公司研究/点评报告

市占率稳步提升，战略布局打开长期空间

点评报告/电子

2021年08月18日

一、事件概述

2021年8月17日，公司发布21年中报，实现营收16.1亿元，同增127%；归母净利润2.6亿元，同增288%

二、分析与判断

➤ 营收与业绩双增，盈利能力位于高位

2021H1 公司营收16.1亿元，同增127%；归母净利润2.6亿元，同增288%。单2季度营收10.3亿元，同增79%，环增76%；归母净利1.5亿元，同增168%，环增36%。21H1 毛利率、净利率为31%、17.5%，均同增7pct。单2季度毛利率28.3%，环降7.7pct，主要受以价换量策略及缺芯影响。分结构看，连续光纤激光器收入13亿元，同增157%，毛利率同增7pct；脉冲光纤激光器收入1.7亿元，同增37%，毛利率同降6pct。

➤ 立足高端及以价换量并行，市占率稳步提升

低端市场抵抗价格战，以价换量策略加速国产替代IPG进程。据IPG中报，其中国区销售额为1.6亿美元，同增10%。锐科体量与IPG基本持平，国产替代逻辑兑现。公司21年1-7月，万瓦激光器销售累计超过1800台，20kw以上光纤激光器突破150台，Q1万瓦级销量仅800台，高功率激光器占比持续提升。

➤ 新品市场拓展顺利，战略布局打开长期空间

短期公司战略以打标和切割为基础，积极航天航空、轨道交通、新能源等新应用市场，提升高端高毛利产品占比。长期依托激光平台，拓展材料加工以外市场，技术和产品逐步储备。21Q1 公司焊接及清洗激光器销量增速150%，1-7月同比增长超过170%，新品市场拓展卓有成效。

三、投资建议

预计公司2021-2023年营业收入至33/44/55亿元，归母净利润至5.2/7.0/9.2亿元，对应估值55/41/31倍，参考截至2021年8月17日SW电子最新PE51倍，考虑到公司为国产激光器龙头公司，我们认为公司低估，维持“推荐”评级。

四、风险提示

制造业回暖不及预期、行业竞争格局加剧、公司扩产不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	2,317	3,324	4,431	5,532
增长率(%)	15.2	43.5	33.3	24.8
归属母公司股东净利润(百万元)	296	521	702	919
增长率(%)	-9.0	76.1	34.7	30.9
每股收益(元)	1.03	1.21	1.63	2.13
PE(现价)	64.4	54.8	40.7	31.1
PB	7.4	6.2	5.0	4.0

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

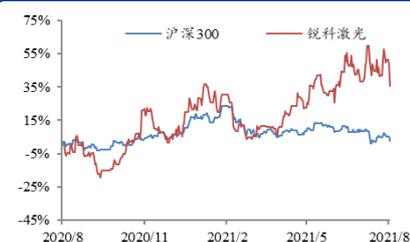
维持评级

当前价格：66.2元

交易数据 2021-8-17

近12个月最高/最低(元)	116.99/59.0
总股本(百万股)	432
流通股本(百万股)	376
流通股比例(%)	87.06
总市值(亿元)	286
流通市值(亿元)	249

该股与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：王芳

执业证号：S0100519090004

电话：021-60876730

邮箱：wangfang@mszq.com

分析师：杨旭

执业证号：S0100521050001

电话：021-60876730

邮箱：yangxu_yj@mszq.com

相关研究

1、【民生电子】锐科激光(300747)20年报及21Q1业绩点评：Q1业绩高增，高功率优势凸显

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	2,317	3,324	4,431	5,532
营业成本	1,643	2,310	3,035	3,740
营业税金及附加	12	15	20	26
销售费用	110	153	208	249
管理费用	41	60	80	89
研发费用	173	246	310	376
EBIT	338	540	777	1,053
财务费用	1	(18)	(7)	(5)
资产减值损失	(40)	19	25	41
投资收益	13	19	17	18
营业利润	352	622	838	1,098
营业外收支	(0)	0	0	0
利润总额	351	623	839	1,099
所得税	39	72	95	125
净利润	313	551	744	973
归属于母公司净利润	296	521	702	919
EBITDA	418	622	881	1,177
资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	833	705	1162	1552
应收账款及票据	1154	1560	2122	2632
预付款项	30	46	59	73
存货	600	1014	1126	1538
其他流动资产	12	12	12	12
流动资产合计	3079	3778	4915	6218
长期股权投资	0	19	37	55
固定资产	436	572	709	845
无形资产	66	70	69	70
非流动资产合计	731	830	901	954
资产合计	3811	4609	5815	7172
短期借款	20	0	166	263
应付账款及票据	525	755	985	1217
其他流动负债	317	317	317	317
流动负债合计	1031	1277	1740	2123
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	115	115	115	115
非流动负债合计	115	115	115	115
负债合计	1145	1392	1855	2238
股本	288	432	432	432
少数股东权益	100	130	172	226
股东权益合计	2666	3217	3961	4934
负债和股东权益合计	3811	4609	5815	7172

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	15.2	43.5	33.3	24.8
EBIT 增长率	9.0	59.9	44.0	35.5
净利润增长率	-9.0	76.1	34.7	30.9
盈利能力				
毛利率	29.1	30.5	31.5	32.4
净利润率	12.8	15.7	15.8	16.6
总资产收益率 ROA	7.8	11.3	12.1	12.8
净资产收益率 ROE	11.5	16.9	18.5	19.5
偿债能力				
流动比率	2.7	2.7	2.6	2.8
速动比率	2.1	1.9	2.0	2.1
现金比率	0.8	0.6	0.7	0.7
资产负债率	0.3	0.3	0.3	0.3
经营效率				
应收账款周转天数	79.0	79.0	79.0	79.0
存货周转天数	125.1	125.0	125.0	125.0
总资产周转率	0.7	0.9	0.9	0.9
每股指标 (元)				
每股收益	1.0	1.2	1.6	2.1
每股净资产	8.9	10.7	13.2	16.3
每股经营现金流	0.1	0.1	1.0	1.1
每股股利	0.1	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	64.4	54.8	40.7	31.1
PB	7.4	6.2	5.0	4.0
EV/EBITDA	47.0	32.1	23.2	17.6
股息收益率	0.2	0.0	0.0	0.0
现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	313	551	744	973
折旧和摊销	120	101	129	165
营运资金变动	(388)	(579)	(408)	(669)
经营活动现金流	36	53	452	465
资本开支	260	160	156	157
投资	680	0	0	0
投资活动现金流	440	(160)	(156)	(157)
股权募资	0	0	0	0
债务募资	20	0	0	0
筹资活动现金流	(10)	(21)	160	82
现金净流量	466	(128)	457	391

分析师简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

杨旭，电子行业分析师，曾供职于东方证券股份有限公司，复旦大学理学博士。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。