

2022年04月23日

英诺激光 (301021.SZ)

公司快报

年报点评：短期业绩难免受到经济大环境扰动，但中长期发展潜力依旧可期

投资要点

- ◆ **事件内容：**4月23日，公司披露2021年年报，2021年公司实现营业收入3.91亿元，同比增长15.32%；实现归属于母公司的净利润0.75亿，较同期增长14.24%。同时，公司公布2021年利润分配方案，拟每10股派发现金红利1.20元（含税）。
- ◆ **公司2021年业绩未达预期，主要或因2021Q4单季度业绩同比增速出现明显下降：**2021Q4，公司实现营业收入0.97亿元、同比下滑21.42%（Q3收入同比增长10.97%），实现归母净利润0.09亿元、同比增长-76.19%（Q3归母净利润同比增长88.96%），季度业绩同比增速出现较大下滑。究其原因，我们推测可能有以下几个方面：1）基数影响；2020年上半年疫情爆发使得部分客户采购需求推迟、尤其是四季度订单相对集中；2）激光器作为工业加工设备，经济放缓及疫情扰动难免对于下游行业短期需求有所冲击；2021Q4我国GDP（不变价）季度同比增长4%、较21Q3我国GDP季度同比增长4.9%再度放缓；同时，2021年十一之后，国内多次出现局地疫情；3）产品价格竞争及原材料价格上涨对于公司盈利能力的影响；21Q4公司单季销售毛利率仅34.71%，环比和同比均有明显下降；根据同业上市公司公开交流信息，2021年的激光器价格竞争十分激烈，尤其是在传统切割加工市场。
- ◆ **受国内经济大环境的变化影响，2021年下半年公司发展虽然暂时遭遇逆风，但依旧保持了较高强度的研发投入，夯实公司竞争实力：**2021年公司研发投入共计0.53亿元，较去年同比增长32.0%，研发投入占营业收入比重达到13.49%。在较高强度的研发投入之下，公司在高功率纳秒紫外激光器推出了Formula (I)系列产品，晶体寿命提高至原产品的2倍以上；对皮秒AMT系列激光器产品进行了平台升级，提高了产品的性能指标和稳定性指标；深紫外266系列产品的性能水平进一步提高，有望在芯片制造前道工序、晶圆缺陷检测、Micro LED等关键制程成为核心光源；飞秒系列产品通过开发新组件提升了可靠性；针对嵌入式模组需求开发特殊的高反材料微焊工艺和高精度视觉辅助对位微焊系统等。
- ◆ **新兴领域应用方面公司产品实现多个突破，有望拓宽中长期成长空间：**1）在高值医疗植入器件领域，公司初步扩展形成了较为完整的“激光加工、热定型、表面处理”等多项关键制程的全线解决方案能力，可满足客户高质量、高效率、高柔性的研发、试产和量产需求，终端客户包括美敦力等国内外知名企业。同时，公司孵化了相关医疗器件的制造业务，未来将采用灵活的机制来支持该制造业务向专业化、规模化方向发展；2）光学成像领域，新一代激光扫描光声显微镜Insight-RSPAM研制成功，计划于2022年开始小批量生产；该产品优先面向科研市场销售，同时，公司委托中山大学基于该产品的成果面向临床应用深度开发；3）半导体领域，芯

III

投资评级

增持-A(维持)

股价(2022-04-22)

25.55元

交易数据

| | |
|-----------|--------------|
| 总市值(百万元) | 3,874.53 |
| 流通市值(百万元) | 873.81 |
| 总股本(百万股) | 151.65 |
| 流通股本(百万股) | 34.20 |
| 12个月价格区间 | 24.27/61.50元 |

一年股价表现



资料来源：Wind数据

分析师

李蕙

 SAC执业证书编号：S0910519100001
 lihui1@huajinsec.cn

相关报告

英诺激光：微加工领域龙头，受益于激光微加工场景拓展及设备进口替代双轮驱动
 2021-11-22

片制造前道关键制程方面，公司已向国外知名半导体装备公司批量供应激光器，实现收入 261.83 万元；功率半导体方面，在对晶圆选区剥离方面论证完成并且开始布局专利。

◆ **投资建议：**公司 2021 年业绩低于预期，预计与经济大环境变化及激光设备市场激烈竞争有关。2022 年至今，因疫情、通胀、国际局势等对于国内经济的冲击依旧尚未结束，公司作为依托于国内制造业发展的中游设备企业，2022 年业绩或难免受到拖累，我们下调了公司 2022 年盈利预测；但中长期来看，由于公司依旧保持高强度研发投入，且在产品迭代、应用场景延伸、新兴领域突破等方面均有稳步推进，长期投资价值依旧较高。综合考虑，我们维持公司增持-A 的投资评级，预计公司 2022 年至 2024 年每股收益分别为 0.47、0.64 和 0.81 元。

◆ **风险提示：**1、产品竞争性降价超出预期，2、经济放缓及疫情带来的需求冲击，3、大客户依赖风险，4、实际控制人控制权稳定性的风险，5、核心技术人员流失风险等。

财务数据与估值

| 会计年度 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 营业收入(百万元) | 339 | 391 | 452 | 575 | 738 |
| YoY(%) | -5.7 | 15.3 | 15.6 | 27.3 | 28.2 |
| 净利润(百万元) | 66 | 75 | 72 | 96 | 123 |
| YoY(%) | -9.0 | 14.2 | -4.1 | 34.2 | 28.0 |
| 毛利率(%) | 50.6 | 49.8 | 50.9 | 50.0 | 49.5 |
| EPS(摊薄/元) | 0.43 | 0.49 | 0.47 | 0.64 | 0.81 |
| ROE(%) | 11.1 | 7.7 | 6.9 | 8.4 | 9.8 |
| P/E(倍) | 59.1 | 51.7 | 53.9 | 40.2 | 31.4 |
| P/B(倍) | 6.5 | 4.0 | 3.7 | 3.4 | 3.1 |
| 净利率(%) | 19.3 | 19.2 | 15.9 | 16.8 | 16.7 |

数据来源：Wind，华金证券研究所

财务报表预测和估值数据汇总

| 资产负债表(百万元) | | | | | | 利润表(百万元) | | | | | |
|----------------|-------|-------|-------|-------|-------|-----------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 会计年度 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E | 会计年度 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
| 流动资产 | 552 | 833 | 867 | 888 | 1110 | 营业收入 | 339 | 391 | 452 | 575 | 738 |
| 现金 | 199 | 360 | 412 | 246 | 323 | 营业成本 | 167 | 196 | 222 | 288 | 373 |
| 应收票据及应收账款 | 174 | 180 | 251 | 297 | 432 | 营业税金及附加 | 3 | 5 | 5 | 6 | 7 |
| 预付账款 | 4 | 5 | 4 | 9 | 8 | 营业费用 | 23 | 29 | 32 | 41 | 54 |
| 存货 | 146 | 178 | 163 | 294 | 301 | 管理费用 | 31 | 44 | 52 | 59 | 70 |
| 其他流动资产 | 29 | 62 | 36 | 43 | 47 | 研发费用 | 40 | 53 | 60 | 72 | 89 |
| 非流动资产 | 249 | 269 | 339 | 391 | 384 | 财务费用 | 2 | -1 | -3 | -2 | -2 |
| 长期投资 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 资产减值损失 | -7 | -12 | -14 | -15 | -16 |
| 固定资产 | 161 | 149 | 160 | 209 | 277 | 公允价值变动收益 | 0 | 0 | 11 | 11 | 11 |
| 无形资产 | 11 | 15 | 13 | 12 | 11 | 投资净收益 | 1 | 1 | 0 | 0 | 0 |
| 其他非流动资产 | 12 | 24 | 16 | 17 | 19 | 营业利润 | 72 | 80 | 82 | 110 | 141 |
| 资产总计 | 801 | 1102 | 1206 | 1279 | 1494 | 营业外收入 | 2 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 流动负债 | 172 | 102 | 129 | 106 | 197 | 营业外支出 | 0 | 1 | 1 | 1 | 1 |
| 短期借款 | 90 | 0 | 0 | 0 | 0 | 利润总额 | 73 | 80 | 82 | 110 | 141 |
| 应付票据及应付账款 | 55 | 41 | 89 | 60 | 143 | 所得税 | 8 | 4 | 9 | 12 | 15 |
| 其他流动负债 | 19 | 52 | 30 | 34 | 39 | 税后利润 | 66 | 76 | 73 | 98 | 125 |
| 非流动负债 | 36 | 24 | 27 | 26 | 25 | 少数股东损益 | 0 | 1 | 1 | 1 | 2 |
| 长期借款 | 7 | 3 | 0 | 0 | 0 | 归属母公司净利润 | 66 | 75 | 72 | 96 | 123 |
| 其他非流动负债 | 29 | 21 | 27 | 26 | 25 | EBITDA | 97 | 95 | 128 | 165 | 209 |
| 负债合计 | 208 | 126 | 157 | 132 | 222 | | | | | | |
| 少数股东权益 | 1 | 2 | 3 | 5 | 6 | 主要财务比率 | | | | | |
| 股本 | 114 | 152 | 152 | 152 | 152 | 会计年度 | 2020A | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
| 资本公积 | 234 | 504 | 504 | 504 | 504 | 成长能力 | | | | | |
| 留存收益 | 244 | 318 | 390 | 487 | 610 | 营业收入(%) | -5.7 | 15.3 | 15.6 | 27.3 | 28.2 |
| 归属母公司股东权益 | 592 | 974 | 1046 | 1143 | 1266 | 营业利润(%) | -11.8 | 11.9 | 2.3 | 33.5 | 28.5 |
| 负债和股东权益 | 801 | 1102 | 1206 | 1279 | 1494 | 归属于母公司净利润(%) | -9.0 | 14.2 | -4.1 | 34.2 | 28.0 |
| | | | | | | 获利能力 | | | | | |
| | | | | | | 毛利率(%) | 50.6 | 49.8 | 50.9 | 50.0 | 49.5 |
| | | | | | | 净利率(%) | 19.3 | 19.2 | 15.9 | 16.8 | 16.7 |
| | | | | | | ROE(%) | 11.1 | 7.7 | 6.9 | 8.4 | 9.8 |
| | | | | | | ROIC(%) | 15.7 | 16.0 | 13.0 | 11.8 | 14.5 |
| | | | | | | 偿债能力 | | | | | |
| | | | | | | 资产负债率(%) | 26.0 | 11.5 | 13.0 | 10.3 | 14.8 |
| | | | | | | 流动比率 | 3.2 | 8.1 | 6.7 | 8.4 | 5.6 |
| | | | | | | 速动比率 | 2.4 | 6.4 | 5.4 | 5.6 | 4.1 |
| | | | | | | 营运能力 | | | | | |
| | | | | | | 总资产周转率 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.4 | 0.5 |
| | | | | | | 应收账款周转率 | 2.1 | 2.5 | 2.4 | 2.4 | 2.3 |
| | | | | | | 应付账款周转率 | 7.1 | 9.7 | 8.3 | 8.9 | 8.2 |
| | | | | | | 估值比率 | | | | | |
| | | | | | | P/E | 59.1 | 51.7 | 53.9 | 40.2 | 31.4 |
| | | | | | | P/B | 6.5 | 4.0 | 3.7 | 3.4 | 3.1 |
| | | | | | | EV/EBITDA | 0.0 | 61.3 | 26.4 | 21.5 | 16.6 |

资料来源: Wind, 华金证券研究所

公司评级体系

收益评级：

买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；

增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；

中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；

减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；

卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A—正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B—较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

地址：上海市浦东新区杨高南路 759 号（陆家嘴世纪金融广场）31 层

电话：021-20655588

网址：www.huajinsc.cn