

2022年08月28日

英诺激光 (301021.SZ)

公司快报

单击或点击此处输入文字。

外部因素导致公司业绩暂时下滑，但新业务稳步拓展有望提振公司未来发展预期

投资要点

- ◆ **事件内容：**8月28日，公司披露2022年半年报，2022H1公司实现营业收入1.7亿元，同比下滑16.1%；实现归属于母公司的净利润0.27亿，较同期下滑34.2%。
- ◆ **在疫情及下游主要应用行业需求减弱的共同作用下，22H1公司业绩出现较大下滑。**2022年上半年，公司业绩出现下滑；报告期内，公司营业收入同比下滑16.1%，归母净利润同比下滑34.2%、扣非后归母净利润同比下滑35.0%。同时，以2022Q2单季度来看，Q2当季公司实现营业收入0.9亿元、同比下滑23.2%，实现归母净利润0.14亿元、同比下滑31.9%；比较2022Q1公司收入同比下滑6.5%、归母净利润同比下滑36.6%，Q2季度增速暂未有明显边际好转。对于公司2022H1业绩下滑原因，我们倾向于认为，疫情及公司产品主要应用行业消费电子需求减弱可能是主要影响因素；1) 公司经营所在地深圳、常州分别受到了上半年国内深圳及上海等地疫情冲击，正常的供应和生产活动预计难免受到影响；2) 公司主要应用下游为消费电子，同时公司2021年第一大客户瑞声科技也为消费电子产业链公司；而2022年以来，消费电子出货量持续下修，以智能手机为例，信通院数据显示今年上半年国内市场手机总体出货量同比下降21.7%，消费电子行业需求减弱预计显著影响了公司当期业务的拓展。
- ◆ **虽然公司上半年面临不利的经营环境，但依旧稳定投入研发，为下一阶段的重新增长奠定基础；**报告期内，公司在多个新兴领域的应用研发均有所突破。2022年上半年，在公司收入同比出现16.1%下滑的背景下，公司研发投入保持同比增长6.14%、达2716万元。在持续稳定的研发投入下，报告期内公司在生物医学、新能源等领域的产品应用拓展有所突破；1) 生物医学方面，医疗业务客户和在手订单同比增多；“介入式医疗应用”项目研发了新型激光微焊接专用设备，升级了飞秒支架切割设备和抛光设备，已完成介入式医疗器械的核心制程；建成1个光声成像联合实验室，推进相关产品的临床转化；2) 新能源方面，“节能减排应用研究所”项目聚焦新能源行业的激光制程需求，发挥超快激光器等核心部件的优势，开发核心工艺及核心产品。
- ◆ **2022年限制性股权激励计划已经实施，有望彰显公司发展信心。**公司于2022年3月披露了限制性股权激励计划草案、并于4月完成了首次授予。根据限制性股权激励方案内容，公司对于股权授予制定了公司业绩约束条件；触发股权激励要求相比2020年，2022年-2023年营业收入增长率分别不低于30%、60%和90%。简单换算，2022年股权激励的触发约束条件，为较2021年同比增长不低于12.7%；2022年股权激励100%授予的约束条件则为较2021年同比增长不低于21.4%。我们倾向于认为，在2022年公司经营环境面临不利局面背景下，股权激励的实施或彰显

投资评级

增持-A(维持)

股价(2022-08-26)

39.53元

交易数据

总市值(百万元)	5,994.53
流通市值(百万元)	2,770.86
总股本(百万股)	151.65
流通股本(百万股)	70.10
12个月价格区间	56.00/21.40

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-0.62	-2.15	-8.08
绝对收益	-3.04	-1.31	-25.94

分析师

李蕙

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

相关报告

英诺激光：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-英诺激光公司快报 2022.4.23

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-英诺激光公司报告 2021.11.22



公司管理层发展信心。

◆ **投资建议：**在疫情冲击及下游主要应用行业需求放缓的共同影响下，公司上半年业绩出现一定幅度下滑；考虑到 22 年已经过半，即便主要下游消费电子行业需求逐渐恢复、其传导至公司这类中游设备商可能也需要时间，在新兴业务暂时尚未起量的背景下，我们略微下调了公司 2022 年盈利预测。但中长期来看，公司持续稳定的研发投入，及其在新兴应用领域正取得更多进步和突破，我们依旧倾向于认为公司长期投资价值较高。综合考虑，我们维持增持-A 的投资评级，预测 2022 年至 2024 年每股收益分别为 0.44、0.53 和 0.69 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	443	561	726
YoY(%)	-5.7	15.3	13.2	26.6	29.5
净利润(百万元)	66	75	67	80	104
YoY(%)	-9.0	14.2	-10.0	19.4	29.2
毛利率(%)	50.6	49.8	51.5	50.6	50.0
EPS(摊薄/元)	0.43	0.49	0.44	0.53	0.69
ROE(%)	11.1	7.8	6.6	7.3	8.7
P/E(倍)	91.4	80.0	88.9	74.5	57.7
P/B(倍)	10.1	6.2	5.9	5.5	5.0
净利率(%)	19.3	19.2	15.2	14.4	14.3

数据来源：聚源、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	863	1128	1383	营业收入	339	391	443	561	726
现金	199	360	350	443	574	营业成本	167	196	215	277	363
应收票据及应收账款	172	172	218	276	364	营业税金及附加	3	5	5	7	9
预付账款	4	5	6	8	10	营业费用	23	29	31	40	52
存货	146	178	177	281	319	管理费用	31	44	54	65	78
其他流动资产	31	117	112	120	116	研发费用	40	53	63	76	91
非流动资产	249	269	309	461	501	财务费用	2	-1	-2	5	16
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	166	236	301	公允价值变动收益	0	0	0	0	0
无形资产	11	15	14	12	11	投资净收益	1	1	1	1	1
其他非流动资产	78	106	130	212	189	营业利润	72	80	76	90	117
资产总计	801	1102	1172	1590	1884	营业外收入	2	1	1	1	1
流动负债	172	102	124	465	662	营业外支出	0	1	1	1	1
短期借款	90	0	18	322	496	利润总额	73	80	76	91	117
应付票据及应付账款	55	41	64	72	106	所得税	8	4	8	10	13
其他流动负债	27	61	41	72	60	税后利润	66	76	68	81	105
非流动负债	36	24	24	23	22	少数股东损益	0	1	0	0	1
长期借款	7	3	2	2	1	归属母公司净利润	66	75	67	80	104
其他非流动负债	29	21	21	21	21	EBITDA	93	95	92	120	163
负债合计	208	126	147	488	684						
少数股东权益	1	2	2	2	3	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	386	467	571	营业收入(%)	-5.7	15.3	13.2	26.6	29.5
归属母公司股东权益	592	974	1023	1099	1197	营业利润(%)	-11.8	11.9	-5.6	19.3	29.4
负债和股东权益	801	1102	1172	1590	1884	归属于母公司净利润(%)	-9.0	14.2	-10.0	19.4	29.2
						获利能力					
						毛利率(%)	50.6	49.8	51.5	50.6	50.0
						净利率(%)	19.3	19.2	15.2	14.4	14.3
						ROE(%)	11.1	7.8	6.6	7.3	8.7
						ROIC(%)	9.9	7.5	6.3	6.0	7.0
						偿债能力					
						资产负债率(%)	26.0	11.5	12.6	30.7	36.3
						流动比率	3.2	8.1	7.0	2.4	2.1
						速动比率	2.2	5.7	5.0	1.7	1.5
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4
						应收账款周转率	1.9	2.3	2.3	2.3	2.3
						应付账款周转率	3.3	4.1	4.1	4.1	4.1
						估值比率					
						P/E	91.4	80.0	88.9	74.5	57.7
						P/B	10.1	6.2	5.9	5.5	5.0
						EV/EBITDA	63.4	58.7	61.2	48.8	36.1

资料来源: 聚源、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.huajinsec.com