

2022年08月29日

联赢激光 (688518.SH)

公司快报

业绩高速增长，盈利能力显著提升

投资要点

- ◆ **事件：**公司发布 2022 年中报，2022 年 H1 实现营业收入 9.87 亿元，同比增长 88.17%；归母净利润 0.70 亿元，同比增长 186.94%；扣非净利润 0.62 亿元，同比增长 391.71%。其中 2022Q2 单季度实现营收 6.15 亿元，同比增长 107.72%；归母净利润 0.55 亿元，同比增长 372.96%。业绩符合预期。
- ◆ **在手订单充足，产能持续扩充：**订单方面，根据公司中报，2022 年 H1 公司合同负债 17.30 亿元，同比增长 96.20%，存货 25.40 亿元，同比增长 95.23%。截至报告期末，公司在手订单 44.48 亿元(含税)，同比增长 62.28%，报告期内新签订订单 20.45 亿元(含税)，同比增长了 6.45%，公司在手订单增速明显，未来营收增长确定性较强。产能扩充方面，江苏基地三期主体工程封顶，新建厂房 5.2 万平方米，下半年可投入使用；惠州基地二期厂房工程接近完工，新建建筑面积 6.5 万平方米，其中生产厂房面积 3.8 万平方米，下半年可投入使用；深圳基地完成规划设计，预计四季度开始建设，计划新建建筑面积 4.8 万平方米，其中生产厂房面积 3.2 万平方米；宜宾基地租赁的 0.75 万平方米厂房开始装修，下半年可以投入使用。
- ◆ **规模效应显现，期间费用率优化效果显著：**根据公司中报，2022 年 H1 年公司毛利率 36.91%，同比增长 0.31pct，净利率 7.12%，同比增长 2.45pct。净利率提升主要系公司期间费用率下降明显，公司 2022 年 H1 期间费用率 30.06%，同比下降 4.57pct，其中销售费用率下降 1.48pct，研发费用率下降 2.96pct，财务费用率下降 0.20pct，仅管理费用提升 0.07pct。伴随规模提升，公司规模效应显现，看好未来期间费用率继续下降。
- ◆ **激光焊接设备龙头，有望受益于 4680 电池量产：**公司是国内激光焊接设备龙头，自主研发激光能量控制技术、实时图像处理技术、智能产线信息化管理技术和工业云平台技术、多波长激光同轴复合焊接技术、激光焊接加工工艺技术等多项行业内领先的核心技术。公司自主研发激光焊接头等光学系统，激光焊接头的适用功率从 5W 覆盖到 6000W 量级，波长从紫外 266nm 覆盖到 2000nm，并且成功开发了国内第一款多波长同轴复合焊接头，可以达到合成功率 6000W 的水平，处于行业领先地位。此外，特斯拉推出的 4680 系列大圆柱电池采用全极耳设计，相比传统电池焊接面积更大，焊接难度更高，对高端焊接设备的需求将随之增长，46 系电池目前已经完成设计生产，进入工艺试验阶段。公司作为行业龙头，产品技术优势明显，将有望充分受益。
- ◆ **投资建议：**我们预测 2022 年至 2024 年营收分别为 28.81、43.71、55.84 亿元，同比增长 105.9%、51.8%、28.6%；归母净利润分别为 3.11、5.24、7.48 亿元，同比增长 238.4%、68.4%、42.8%；每股收益分别为 1.04、1.75、2.50 元。对应 8 月 29 日收盘价，公司 2022 年至 2024 年动态 PE 分别为 39.0、23.2、16.2 倍，首次覆盖给予增持-B 建议。

投资评级

增持-B(首次)

股价(2022-08-29)

40.57 元

交易数据

总市值(百万元)	12,506.56
流通市值(百万元)	10,440.70
总股本(百万股)	299.20
流通股本(百万股)	249.78
12 个月价格区间	51.85/21.55

一年股价表现



资料来源：聚源

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-3.61	-3.15	-8.79
绝对收益	-6.52	-3.05	-27.24

分析师

刘荆

 SAC 执业证书编号：S0910520020001
 liujing1@huajinsec.cn

相关报告



◆ **风险提示：**下游电池厂扩产进度不及预期，公司产品研发进度不及预期

财务数据与估值

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	878	1,400	2,881	4,371	5,584
YoY(%)	-13.2	59.4	105.9	51.7	27.7
净利润(百万元)	67	92	311	524	748
YoY(%)	-7.1	37.4	238.4	68.4	42.8
毛利率(%)	36.7	37.0	37.0	36.9	37.1
EPS(摊薄/元)	0.22	0.31	1.04	1.75	2.50
ROE(%)	4.6	6.1	17.4	22.8	24.7
P/E(倍)	181.3	131.9	39.0	23.2	16.2
P/B(倍)	8.4	8.0	6.8	5.3	4.0
净利率(%)	7.6	6.6	10.8	12.0	13.4

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)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	2325	3522	4435	6428	7162
现金	309	249	1153	1749	2234
应收票据及应收账款	421	705	942	1359	1365
预付账款	40	41	125	137	192
存货	775	1804	1499	2441	2575
其他流动资产	780	723	717	744	796
非流动资产	214	491	517	632	720
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	28	275	343	418	478
无形资产	68	68	72	78	78
其他非流动资产	118	147	102	137	164
资产总计	2539	4013	4953	7061	7882
流动负债	1085	2471	3140	4745	4840
短期借款	0	17	406	758	639
应付票据及应付账款	486	1073	1197	1310	1199
其他流动负债	599	1381	1537	2677	3002
非流动负债	13	23	18	14	14
长期借款	3	2	2	2	2
其他非流动负债	10	21	16	13	12
负债合计	1097	2493	3158	4759	4854
少数股东权益	0	0	0	1	1
股本	299	299	299	299	299
资本公积	772	795	795	795	795
留存收益	370	426	665	1038	1516
归属母公司股东权益	1441	1519	1794	2301	3027
负债和股东权益	2539	4013	4953	7061	7882

现金流量表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	256	-10	688	402	761
净利润	67	92	312	524	749
折旧摊销	13	18	40	52	65
财务费用	4	-2	-2	-2	-12
投资损失	-6	-16	-7	-9	-10
营运资金变动	176	-148	334	-162	-29
其他经营现金流	2	46	13	-2	-1
投资活动现金流	-516	-60	-122	-140	-146
筹资活动现金流	459	-32	-67	-20	-11

每股指标(元)

每股收益(最新摊薄)	0.22	0.31	1.04	1.75	2.50
每股经营现金流(最新摊薄)	0.86	-0.03	2.30	1.34	2.55
每股净资产(最新摊薄)	4.82	5.08	6.00	7.69	10.12

利润表(百万元)

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	878	1400	2881	4371	5584
营业成本	556	881	1817	2758	3511
营业税金及附加	6	11	20	32	40
营业费用	64	84	150	219	274
管理费用	139	265	432	599	698
研发费用	72	103	158	232	290
财务费用	4	-2	-2	-2	-12
资产减值损失	-1	-5	-19	-23	-27
公允价值变动收益	0	1	0	0	0
投资净收益	6	16	7	9	10
营业利润	77	96	338	563	808
营业外收入	1	1	2	2	1
营业外支出	0	0	1	1	1
利润总额	77	97	339	565	809
所得税	10	5	27	40	60
税后利润	67	92	312	524	749
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	67	92	311	524	748
EBITDA	81	109	370	609	856

主要财务比率

会计年度	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力					
营业收入(%)	-13.2	59.4	105.9	51.7	27.7
营业利润(%)	4.5	25.0	250.2	66.8	43.5
归属于母公司净利润(%)	-7.1	37.4	238.4	68.4	42.8
获利能力					
毛利率(%)	36.7	37.0	37.0	36.9	37.1
净利率(%)	7.6	6.6	10.8	12.0	13.4
ROE(%)	4.6	6.1	17.4	22.8	24.7
ROIC(%)	4.1	5.5	13.8	16.9	20.0
偿债能力					
资产负债率(%)	43.2	62.1	63.8	67.4	61.6
流动比率	2.1	1.4	1.4	1.4	1.5
速动比率	1.2	0.6	0.8	0.8	0.9
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.4	0.6	0.7	0.7
应收账款周转率	1.8	2.5	3.5	3.8	4.1
应付账款周转率	1.5	1.1	1.6	2.2	2.8
估值比率					
P/E	181.3	131.9	39.0	23.2	16.2
P/B	8.4	8.0	6.8	5.3	4.0
EV/EBITDA	139.6	106.0	29.6	17.6	11.8

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

刘荆声明，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