

2022年09月01日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

疫情拖累业绩，泛半导体激光应用多点开花

—德龙激光（688170.SH）公司事件点评报告

增持（首次）

事件

分析师：范益民 S1050521110003
fanyim@cfsc.com.cn

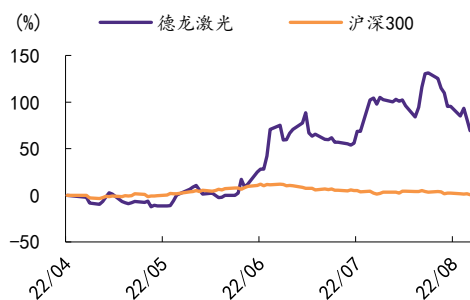
公司发布 2022 年半年报：上半年实现营收 2.42 亿元，同比+7.99%；归母净利润 0.25 亿元，同比-13.9%。

基本数据

2022-09-01

当前股价（元）	51.18
总市值（亿元）	53
总股本（百万股）	103
流通股本（百万股）	21
52 周价格范围（元）	26.48-69.04
日均成交额（百万元）	143.08

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

投资要点

■ 疫情拖累上半年业绩，砥砺前行夯实竞争力

上半年受疫情拖累设备验收进度，公司二季度单季实现营收 1.06 亿元，同比-4.65%；归母净利润 0.01 亿，同比-80.0%；实现综合毛利率 49.6%，同比-2.05pct；净利率为 10.4%，同比-2.65pct。公司进一步加大新产品、新技术研发投入，上半年研发费用 0.36 亿，同比+43.3%，占营收比重提升 3.63pct 至 14.8%。公司研发主要投向半导体及新能源领域激光加工工艺技术，公司在 Micro LED 激光巨量转移技术取得突破，下半年有望取得订单；激光器方面，30W 飞秒紫外激光器进入工业化量产阶段；新开发的光纤超快激光器也在做进一步可靠性验证，有望在公司半导体领域部分设备上批量导入，形成协同效应。

■ 聚焦激光加工，多领域全面开花

公司上半年精密激光加工设备销售收入 1.80 亿元，同比+6.94%；毛利率为 49.3%，同比-1.31pct，总体保持稳定。公司聚焦精密激光加工设备领域，积极布局高景气领域。其中在 LED 领域实现营收 0.39 亿元，同比+39.8%，主要产品为 Mini LED 晶圆激光切割及裂片设备、Micro LED 激光剥离设备、Micro LED 激光修复设备等；在新型电子领域，汽车电子、5G 通讯相关电子应用等业务处于上升通道，新型电子实现收入 0.38 亿元，同比+11.3%；在新能源领域，2022 年上半年实现营收 0.24 亿元，主要产品为网版印刷激光制版设备及钙钛矿薄膜电池生产用激光加工及自动化整段设备。另一方面，公司上半年激光器销售收入 0.21 亿元，同比+3.42%；毛利率 41.0%，同比-5.67pct，主要系低端纳秒激光器市场竞争激烈，产品降价所致。公司激光设备上大部分搭载自产激光器，将借助技术优势和产业链一体化优势进一步打开激光工艺在泛半导体领域的市场空间。

■ 盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 7.2、10.5、14.9 亿元，归母净利润分别为 1.16、1.84、2.82 亿元，当前股价对应 PE 分别为 46、29、19 倍，首次覆盖，给予“增持”评级。

风险提示

下游行业需求波动的风险；新技术研发推进不及预期风险；市场竞争加剧致盈利能力下降风险等。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营收入（百万元）	549	716	1,048	1,491
增长率（%）	31.1%	30.4%	46.3%	42.3%
归母净利润（百万元）	88	116	184	282
增长率（%）	30.5%	32.1%	58.9%	53.4%
摊薄每股收益（元）	1.13	1.12	1.78	2.73
ROE（%）	15.1%	17.2%	22.5%	27.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E	利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：					营业收入	549	716	1,048	1,491
现金及现金等价物	175	168	159	216	营业成本	271	365	524	731
应收款	211	255	359	490	营业税金及附加	4	5	8	11
存货	346	456	626	813	销售费用	77	97	136	186
其他流动资产	56	73	107	153	管理费用	47	57	81	112
流动资产合计	788	953	1,251	1,672	财务费用	2	-3	-3	-4
非流动资产：					研发费用	59	77	110	155
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	185	227	324	449
固定资产	82	108	132	147	资产减值损失	-4	-6	-8	-10
在建工程	53	51	40	31	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	16	16	15	14	投资收益	-2	-2	-2	-2
长期股权投资	2	2	2	2	营业利润	98	129	205	314
其他非流动资产	28	28	28	28	加：营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	181	205	217	223	减：营业外支出	1	1	1	1
资产总计	970	1,158	1,468	1,895	利润总额	97	129	204	314
流动负债：					所得税费用	10	13	20	31
短期借款	0	0	0	0	净利润	88	116	184	282
应付账款、票据	191	254	349	468	少数股东损益	0	0	0	0
其他流动负债	46	46	46	46	归母净利润	88	116	184	282
流动负债合计	361	457	620	820					
非流动负债：					主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
长期借款	2	2	2	2	成长性				
其他非流动负债	27	27	27	27	营业收入增长率	31.1%	30.4%	46.3%	42.3%
非流动负债合计	29	29	29	29	归母净利润增长率	30.5%	32.1%	58.9%	53.4%
负债合计	390	486	649	849	盈利能力				
所有者权益					毛利率	50.7%	49.1%	50.0%	51.0%
股本	78	103	103	103	四项费用/营收	33.7%	31.7%	30.9%	30.1%
股东权益	579	672	819	1,045	净利率	16.0%	16.2%	17.6%	18.9%
负债和所有者权益	970	1,158	1,468	1,895	ROE	15.1%	17.2%	22.5%	27.0%
					偿债能力				
现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E	资产负债率	40.3%	42.0%	44.2%	44.8%
净利润	88	116	184	282	营运能力				
少数股东权益	0	0	0	0	总资产周转率	0.6	0.6	0.7	0.8
折旧摊销	12	6	8	10	应收账款周转率	2.6	2.8	2.9	3.0
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	0.8	0.8	0.8	0.9
营运资金变动	-49	-76	-145	-163	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	51	46	47	129	EPS	1.13	1.12	1.78	2.73
投资活动现金净流量	-39	-25	-13	-6	P/E	45.2	45.7	28.7	18.7
筹资活动现金净流量	-20	-23	-37	-56	P/S	7.2	7.4	5.0	3.5
现金流量净额	-7	-2	-2	66	P/B	6.8	7.9	6.5	5.1

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 机械组介绍

范益民：所长助理，机械行业首席分析师。上海交通大学工学硕士，5 年工控自动化产业经历，7 年机械行业研究经验，目前主要负责机械行业上市公司研究。

丁祎：新南威尔士大学金融硕士，上海财经大学学士，目前主要负责机械行业上市公司研究。

许思琪：澳大利亚国立大学硕士。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券

投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。