

2022年10月26日

英诺激光 (301021.SZ)

公司快报

下游需求未见明显改善，高投入拖累短期业绩

投资要点

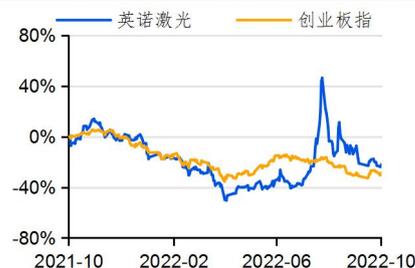
- ◆ **事件内容：**10月26日晚，公司披露2022年三季报，2022Q3公司实现营业收入2.4亿元，同比下滑18.01%；实现归属于母公司的净利润0.23亿，较同期下滑65.44%。
- ◆ **22Q3单季度公司归母净利润出现亏损。**2022年三季度，公司业绩出现明显下滑；报告期内，公司营业收入同比下滑18.01%，归母净利润同比下滑65.4%、扣非后归母净利润同比下滑73.85%。同时，以2022Q3单季度来看，Q3当季公司实现营业收入0.71亿元、同比下滑22.23%，实现归母净利润-0.04亿元、同比下滑114.37%；比较2022Q2公司收入同比下滑23.20%、归母净利润同比下滑31.91%，Q3季度业绩继续边际下滑、并出现净利润亏损状况。
- ◆ **对于公司2022Q3收入端继续下滑的原因，我们依旧倾向于认为，疫情、限电等客观因素及产品主要应用下游消费电子需求依旧较弱可能是主要原因。**1) 三季度，疫情、限电等外部客观因素对于公司正常经营活动预计还是有所影响。今年7、8月份，在极端天气影响下，全国多个城市陆续宣布限电，公司主要生产基地-江苏省也发布节电倡议书；同时，今年三季度，作为公司总部所在地的深圳疫情也多有波折。2) 下游消费电子需求放缓及第一大客户业绩波动预计也影响了公司业务表现。公司主要应用下游为消费电子，根据市场分析公司Calalys最新数据，2022年第三季度全球智能手机总销量持续下滑并已经连续三个季度下降，下游消费电子需求依旧疲弱；而公司核心客户瑞声科技为消费电子产业链公司，同样受到消费电子需求拖累，其2022H1财报数据显示净利润约下滑62%。
- ◆ **Q3单季度归母净利润出现大幅下滑并亏损，预计是在收入放缓背景下，费用依旧保持高强度投入所致；同时，美国公司去年收获的大额政府补助在当期较低的盈利水平下进一步助推了净利润的下滑幅度。**三季度单季，在公司收入同比出现22.23%下滑的背景下，公司管理费用同比增长22.7%、达1370万元，研发投入同比增长17.1%、达1463.7万元。1) 研发高强度投入预计和生物医学、新能源等新领域有关，中长期或有助于建立公司竞争力。根据中报和公司公开交流纪要，在持续稳定的研发投入下，公司在生物医学、新能源等领域的产品应用拓展有所突破；其中，高值医疗植入器械领域，公司已经形成了较为完整的全线解决方案能力，可满足客户的研发、试产和量产需求，2022年上半年客户数量和在手订单同比增多。同时，公司目前也正在推进共同投资设立英诺医疗科技有限公司，医疗产品线快速发展可期。2) 管理费用当期较高投入则预计和上半年实施的股权激励计划有关。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

 投资评级 **增持-A(维持)**
 股价(2022-10-26) 31.91元

交易数据

总市值(百万元)	4,834.73
流通市值(百万元)	2,232.47
总股本(百万股)	151.51
流通股本(百万股)	69.96
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	5.37	4.4	1.21
绝对收益	-9.21	-21.11	-38.14

分析师

李蕙

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

相关报告

英诺激光：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-英诺激光2022H1中报点评 2022.8.29

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



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%。

◆ **投资建议：**三季度，公司继续受到疫情、限电等外部因素影响，结合下游主要应用的消费电子行业需求也迟迟未见明显改善，公司整体业绩受到拖累。在报告期业务端本就放缓的背景下，公司依旧坚持推进新产品研发、积极布局业务转型，中长期我们倾向于认为有望夯实公司竞争力、提升成长潜力，但短期而言，公司正遭遇收入和费用两端冲击，业绩出现明显下滑。基于当前公司依旧在高投入期，且新兴业务暂时尚未显著起量，我们下调了公司 2022 年盈利预测，预测 2022 年至 2024 年每股收益分别为 0.30、0.43 和 0.64 元。综合考虑，中长期角度我们暂时继续维持增持-A 的投资评级。

◆ **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	384	525	710
YoY(%)	-5.7	15.3	-1.8	36.8	35.2
净利润(百万元)	66	75	45	65	96
YoY(%)	-9.0	14.2	-39.9	43.8	48.9
毛利率(%)	50.6	49.8	52.3	50.7	50.0
EPS(摊薄/元)	0.43	0.49	0.30	0.43	0.64
ROE(%)	11.1	7.8	4.5	6.1	8.4
P/E(倍)	73.7	64.5	107.4	74.7	50.1
P/B(倍)	8.2	5.0	4.8	4.6	4.2
净利率(%)	19.3	19.2	11.7	12.3	13.6

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	819	1146	1299	营业收入	339	391	384	525	710
现金	199	360	413	416	562	营业成本	167	196	183	259	355
应收票据及应收账款	172	172	166	297	329	营业税金及附加	3	5	5	6	8
预付账款	4	5	4	9	9	营业费用	23	29	29	37	48
存货	146	178	124	304	283	管理费用	31	44	54	65	78
其他流动资产	31	117	111	120	115	研发费用	40	53	66	79	95
非流动资产	249	269	290	450	497	财务费用	2	-1	-3	6	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	146	225	297	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	50	73	108
资产总计	801	1102	1109	1596	1796	营业外收入	2	1	1	1	1
流动负债	172	102	83	510	619	营业外支出	0	1	1	1	1
短期借款	90	0	0	356	468	利润总额	73	80	50	73	109
应付票据及应付账款	55	41	49	79	96	所得税	8	4	5	8	12
其他流动负债	27	61	34	75	55	税后利润	66	76	45	65	97
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	45	65	96
其他非流动负债	29	21	21	21	21	EBITDA	93	95	64	100	154
负债合计	208	126	107	533	642						
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	364	429	526	营业收入(%)	-5.7	15.3	-1.8	36.8	35.2
归属母公司股东权益	592	974	1001	1061	1152	营业利润(%)	-11.8	11.9	-38.1	46.2	49.3
负债和股东权益	801	1102	1109	1596	1796	归属于母公司净利润(%)	-9.0	14.2	-39.9	43.8	48.9
						获利能力					
						毛利率(%)	50.6	49.8	52.3	50.7	50.0
						净利率(%)	19.3	19.2	11.7	12.3	13.6
						ROE(%)	11.1	7.8	4.5	6.1	8.4
						ROIC(%)	9.9	7.5	4.2	4.9	6.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	26.0	11.5	9.6	33.4	35.7
						流动比率	3.2	8.1	9.9	2.2	2.1
						速动比率	2.2	5.7	7.6	1.5	1.5
						营运能力					
						总资产周转率	0.4	0.4	0.3	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	73.7	64.5	107.4	74.7	50.1
						P/B	8.2	5.0	4.8	4.6	4.2
						EV/EBITDA	51.0	46.5	68.3	47.2	30.6

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.cn