

汽车业务短期承压，泛半导体制程业务再启航

2022 年 10 月 27 日

事件：2022 年 10 月 26 日，公司发布 22 年 Q3 财报，22 年 Q3 单季度实现收入 1.35 亿元，同比增长 8.17%；实现归母净利润 0.38 亿元，同比增长 60.67%；实现扣非归母净利润 0.22 亿元，同比增长 4.70%。公司前三季度总体实现收入 3.99 亿元，同比增长 16.40%；实现归母净利润 1.07 亿元，同比增长 88.12%；实现扣非归母净利润 0.68 亿元，同比增长 57.08%。

► **三季度业绩保持增长，费用端全面优化。**公司 22 年 Q3 单季度实现归母净利润为 0.38 亿元，较上年同期增长 60.67%。其中预制金锡材料、光刻用光场匀化器和快轴准直镜等上游业务的产品是公司目前收入主要贡献者；汽车领域、医疗健康中游模块领域及泛半导体制程中模块与系统等业务未来增长潜力较大，公司正持续开拓。盈利能力来看，公司三季度毛利率波动较小，产品结构较为稳定，净利率环比下滑 4.05pct。公司前三季度销售、管理和研发费用率分别为 6.00%/14.5%/14.1%，同比下滑 1.1/0.2/0.6pct，费用端有所改善。22 年前三季度公司的利润保持增长，一方面来自于核心元器件的盈利贡献，另一方面闲置资金理财也带来一定的收益。

► **行业进入冷静期，激光雷达业务放量有所延缓。**激光雷达作为新兴车载硬件，目前下游放量节奏有所延缓，行业进入冷静期。公司汽车领域业务的营收不及预期，在激光雷达中游领域，一方面大陆集团等公司汽车业务大客户的提货节奏有所延缓；另一方面公司虽然已经基本完成 B 公司所需发射模组量产产线的建设，但双方对量产前的验证安排上仍有分歧，可能会对未来的汽车业务的收入造成一定影响。但**公司对未来智能驾驶汽车新兴光电子行业的前景保持乐观预测并充满信心，且积极开拓新兴汽车光电子业务的客户和下游应用**，当前有多个汽车中游模组和上游元器件项目正在推进。

► **继 LIMO 拟再收购，泛半导体制程业务加速商业化。**公司在 2022 年 9 月 22 日发布公告拟收购韩国半导体设备厂商 (COWINDSTCO., LTD.)。标的公司是全球领先的显示面板修复设备、光罩 (掩模版) 修复设备以及泛半导体光学检测设备提供商。标的公司在显示行业根基深厚，有望助力炬光顺利进入直接终端客户，进入更大市场规模下游行业；光学检测设备领域双方相互合作，推广入集成电路掩模版检测，打入新客户，最终有望形成较好的协同效应。

► **投资建议：**预计公司 22-24 年归母净利润为 1.31/2.03/2.60 亿元，对应现价 PE 为 81/52/41 倍，公司为激光雷达稀缺标的，且收购韩国设备公司后加速泛半导体进程，竞争优势较强，维持“推荐”评级。

► **风险提示：**激光雷达出货不及预期；客户验证不及预期；行业竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	476	700	1,200	1,550
增长率 (%)	32.2	47.1	71.4	29.2
归属母公司股东净利润 (百万元)	68	131	203	260
增长率 (%)	94.3	92.8	55.6	28.0
每股收益 (元)	0.75	1.45	2.26	2.89
PE	156	81	52	41
PB	4.6	4.3	4.0	3.6

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2022 年 10 月 26 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

117.57 元


分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

电话：15618995441

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

1. 炬光科技 (688167.SH) 2022 年中报点评：22H1 利润高增长，激光雷达业务助力成长-2022/08/28
2. 炬光科技(688167.SH)21 年报及 22Q1 财报点评：夯实基础稳健前行，静待下游应用爆发-2022/04/29
3. 炬光科技 (688167.SH) 2021 年业绩快报点评：业绩高增超市场预期，下游应用多点开花-2022/02/27
4. 【民生电子】炬光科技 (688167)：稀缺半导体激光器厂商，激光雷达星辰大海-2021/12/30

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	476	700	1,200	1,550
营业成本	218	339	700	979
营业税金及附加	3	4	6	6
销售费用	34	49	72	78
管理费用	70	91	96	93
研发费用	68	91	102	109
EBIT	86	155	256	325
财务费用	12	-25	-17	-12
资产减值损失	-8	-15	-18	-14
投资收益	0	0	0	0
营业利润	77	149	239	306
营业外收支	-0	6	-0	-0
利润总额	77	155	239	306
所得税	12	24	36	46
净利润	65	131	203	260
归属于母公司净利润	68	131	203	260
EBITDA	119	231	375	476

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	1,746	1,250	853	995
应收账款及票据	147	284	453	502
预付款项	13	17	35	49
存货	158	303	610	621
其他流动资产	94	102	119	130
流动资产合计	2,157	1,955	2,071	2,296
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	160	514	741	847
无形资产	39	39	39	39
非流动资产合计	360	788	1,074	1,228
资产合计	2,517	2,743	3,145	3,524
短期借款	28	28	28	28
应付账款及票据	31	80	149	172
其他流动负债	82	122	242	333
流动负债合计	141	230	419	533
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	51	51	51	51
非流动负债合计	51	51	51	51
负债合计	192	281	469	583
股本	90	90	90	90
少数股东权益	7	7	7	7
股东权益合计	2,326	2,463	2,676	2,941
负债和股东权益合计	2,517	2,743	3,145	3,524

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	32.21	47.12	71.43	29.17
EBIT 增长率	131.24	80.76	65.37	26.88
净利润增长率	94.33	92.78	55.61	27.95
盈利能力 (%)				
毛利率	54.26	51.57	41.67	36.84
净利润率	14.24	18.66	16.94	16.78
总资产收益率 ROA	2.69	4.76	6.46	7.38
净资产收益率 ROE	2.92	5.32	7.62	8.86
偿债能力				
流动比率	15.30	8.50	4.95	4.31
速动比率	13.99	7.05	3.37	3.03
现金比率	12.39	5.43	2.04	1.87
资产负债率 (%)	7.61	10.23	14.93	16.55
经营效率				
应收账款周转天数	72.57	92.00	92.00	92.00
存货周转天数	247.27	250.00	240.00	230.00
总资产周转率	0.29	0.27	0.41	0.46
每股指标 (元)				
每股收益	0.75	1.45	2.26	2.89
每股净资产	25.78	27.30	29.67	32.62
每股经营现金流	0.46	0.05	0.12	4.99
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	156	81	52	41
PB	4.6	4.3	4.0	3.6
EV/EBITDA	74.79	40.60	26.04	20.20
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	65	131	203	260
折旧和摊销	33	76	119	151
营运资金变动	-81	-220	-338	14
经营活动现金流	42	4	11	449
资本开支	-73	-499	-405	-305
投资	54	0	-1	-1
投资活动现金流	-16	-499	-406	-306
股权募资	1,666	0	0	0
债务募资	-11	0	0	0
筹资活动现金流	1,631	-1	-1	-1
现金净流量	1,652	-496	-396	141

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登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026