

机械设备

2022 年 11 月 07 日

英诺激光 (301021)

——传统业务 Q3 需求承压，光伏+医疗将带来增长空间

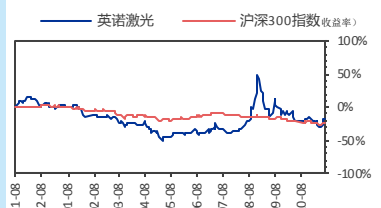
报告原因：有业绩公布需要点评
买入 (维持)
市场数据： 2022 年 11 月 07 日

收盘价 (元)	32.77
一年内最高/最低 (元)	61.9/19.88
市净率	5.0
息率 (分红/股价)	0.37
流通 A 股市值 (百万元)	2293
上证指数/深证成指	3077.82/11207.73

注：“息率”以最近一年已公布分红计算

基础数据： 2022 年 09 月 30 日

每股净资产 (元)	6.53
资产负债率%	7.69
总股本/流通 A 股 (百万)	152/70
流通 B 股/H 股 (百万)	-/-

一年内股价与大盘对比走势：

相关研究
证券分析师

王珂 A0230521120002
wangke@swsresearch.com
李蕾 A0230519080008
lilei@swsresearch.com
刘建伟 A0230521100003
liujw@swsresearch.com

研究支持

张婧玮 A0230122010001
zhangjw@swsresearch.com

联系人

何佳霖
(8621)23297818x
hejl@swsresearch.com



申万宏源研究微信服务号

事件：公司公告 2022 年三季报，Q3 业绩表现有所承压。2022Q3 单季度实现营收 0.71 亿元同比下降 22.23%，环比下降 20.66%；实现归母净利润-0.04 亿元，同比下降 114.37%，环比下降 126.09%；2022Q3 毛利率 53.14%，同比-4.34pct，环比+2.96pct；净利率-5.42%，同比-32.50pct，环比-21.18pct。

点评：

- **3C 行业景气度影响下收入有所下滑，毛利率虽略有下降，但仍保持高位水平：**由于 3C 等领域景气偏弱，且公司下游以消费电子业务占比为主，故 Q3 营收同比下降 22.23%，环比下降 20.66%；为刺激下游客户需求，公司产品同比价格略有下降，Q3 毛利率 53.14% 同比-4.34pct，环比+2.96pct，公司毛利率总体仍保持在较高水平。
- **费用增长及其他收益下降，导致季度净利率波动：**Q3 公司四费率合计为 51.70%，同比+15.38pct，环比+11.80pct，其中研发及管理费用率提升明显，主要是由于公司研发投入及人员招聘、股权激励费用分摊导致的。此外，Q3 公司其他收益类项目营收贡献同比-8.56%pct、环比-5.03%pct，故导致公司净利率单季度波动。
- **公司在新能源领域，积极储备核心技术。**1) 光伏：英诺激光 ELITE 系列 MOPA 纳秒/亚纳秒激光器可应用于太阳能电池开槽、掺杂等；发布 TOPCON 激光 SE 直掺设备，推动单 GW 电池片成本下降，有效助力光伏行业硼掺工艺量产。2) 锂电：公司储备应用于动力电池的精密切割等工艺。22H1 公司加快“节能减排应用研究所”项目推进，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。
- **生物医疗业务进展顺利，核心技术布局完成。**1) 高值医疗植入器械：已完成介入式医疗器械的核心技术布局，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。2) 光声成像：保持了行业领先的成像速度与精度，通过最高可搭载 3 台激光器的多模态成像系统，为生物医学、临床、病理、药物研发等提供了全新的研究手段。3) 对外投资设立合资公司，业务核心团队参与持股。
- **下调盈利预测，维持“买入”评级。**基于下游行业景气压力及公司 Q1-3 业绩表现，我们调整 22 年激光器/定制激光模组营收增速至-30%/-10% (原为 20%/20%)，故谨慎下调 22-24 年盈利预测，预计公司 22-24 年归母净利润分别为 0.38、0.71、1.08 亿元 (下调前为 0.83、1.06、1.48 亿元)，对应 PE 分别为 131、70、46X。考虑到：公司具备激光器自制的核心优势以及微加工综合解决方案能力，未来应用场景有望持续拓展，公司创新布局光伏+医疗+半导体等赛道，未来有望迎来高成长。因此，维持买入评级。
- **风险提示：**下游行业景气波动及竞争加剧、新业务拓及海外市场开拓不及预期的风险等。

财务数据及盈利预测

	2021	22Q1-Q3	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	391	241	319	395	538
同比增长率 (%)	15.3	-18.0	-18.4	23.8	36.1
归母净利润 (百万元)	75	23	38	71	108
同比增长率 (%)	14.2	-65.4	-49.9	89.2	52.7
每股收益 (元/股)	0.49	0.15	0.25	0.47	0.72
毛利率 (%)	49.8	52.3	49.0	50.4	51.4
ROE (%)	7.7	2.3	3.8	6.7	9.4
市盈率	66		131	70	46

注：“市盈率”是指目前股价除以各年每股收益；“净资产收益率”是指摊薄后归属于母公司所有者的 ROE

财务摘要

百万元, 百万股	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	339	391	319	395	538
其中: 营业收入	339	391	319	395	538
减: 营业成本	167	196	163	196	262
减: 税金及附加	3	5	4	5	6
主营业务利润	168	190	152	194	270
减: 销售费用	23	29	29	28	32
减: 管理费用	31	44	51	55	70
减: 研发费用	40	53	54	51	65
减: 财务费用	2	-1	-1	-1	-1
经营性利润	72	67	19	61	104
加: 信用减值损失 (损失以 "-" 填列)	-4	-2	1	-3	-4
加: 资产减值损失 (损失以 "-" 填列)	-7	-12	19	0	0
加: 投资收益及其他	11	28	3	21	20
营业利润	72	80	42	79	120
加: 营业外净收入	2	0	0	0	0
利润总额	73	80	41	78	120
减: 所得税	8	4	3	6	10
净利润	66	76	38	72	110
少数股东损益	0	1	1	1	2
归属于母公司所有者的净利润	66	75	38	71	108
全面摊薄总股本	114	152	152	152	152
每股收益 (元)	0.58	0.56	0.25	0.47	0.72

资料来源: 公司公告, 申万宏源研究

【投资收益及其他】包括投资收益、其他收益、净敞口套期收益、公允价值变动收益、资产处置收益等

【营业外净收入】营业外收入减营业外支出

信息披露

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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。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。

与公司有关的信息披露

本公司隶属于申万宏源证券有限公司。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。本公司关联机构在法律许可情况下可能持有或交易本报告提到的投资标的，还可能为或争取为这些标的提供投资银行服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露义务。客户可通过 compliance@swsresearch.com 索取有关披露资料或登录 www.swsresearch.com 信息披露栏目查询从业人员资质情况、静默期安排及其他有关的信息披露。

机构销售团队联系人

华东 A 组	陈陶	021-33388362	chentao1@swhysec.com
华东 B 组	谢文霓	18930809211	xiewenni@swhysec.com
华北组	李丹	010-66500631	lidan4@swhysec.com
华南组	李昇	0755-82990609	Lisheng5@swhysec.com

股票投资评级说明

证券的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入 (Buy)	：相对强于市场表现 20%以上；
增持 (Outperform)	：相对强于市场表现 5% ~ 20%；
中性 (Neutral)	：相对市场表现在 - 5% ~ + 5% 之间波动；
减持 (Underperform)	：相对弱于市场表现 5% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好 (Overweight)	：行业超越整体市场表现；
中性 (Neutral)	：行业与整体市场表现基本持平；
看淡 (Underweight)	：行业弱于整体市场表现。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。申银万国使用自己的行业分类体系，如果您对我们的行业分类有兴趣，可以向我们的销售员索取。

本报告采用的基准指数：沪深300指数

法律声明

本报告仅供上海申银万国证券研究所有限公司(以下简称“本公司”)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。客户应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司 <http://www.swsresearch.com> 网站刊载的完整报告为准，本公司并接受客户的后续问询。本报告首页列示的联系人，除非另有说明，仅作为本公司就本报告与客户的联络人，承担联络工作，不从事任何证券投资咨询服务业务。

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、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人作出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为作出投资决策的惟一因素。客户应自主作出投资决策并自行承担投资风险。本公司特别提示，本公司不会与任何客户以任何形式分享证券投资收益或分担证券投资损失，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及(若有必要)咨询独立投资顾问。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议。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所引致的任何损失负任何责任。市场有风险，投资需谨慎。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告作出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告的版权归本公司所有，属于非公开资料。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。