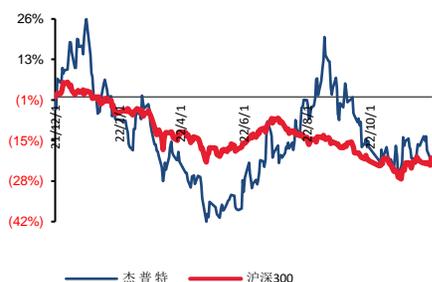


机械设备 自动化设备

## 坚持“激光光源+”战略，锂电等领域国产替代已见成效

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	94/55
总市值/流通(百万元)	4,436/2,608
12个月最高/最低(元)	77.05/35.50

### 相关研究报告:

证券分析师: 崔文娟

电话: 021-58502206

E-MAIL: cuiwj@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190520020001

证券分析师: 刘国清

电话: 021-61372597

E-MAIL: liugq@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517040001

**事件:** 公司发布 2022 年三季报, 实现营业收入 8.06 亿元, 同比减少 6.89%, 实现归母净利润 0.51 亿元, 同比减少 15.69%。其中三季度实现营收 2.50 亿元, 同比减少 12.14%, 实现归母净利润 0.14 亿元, 同比减少 20.58%。

**坚持“激光光源+”战略定位。**公司深耕激光器核心技术, 激光器产品涵盖脉冲光纤激光器、连续光纤激光器、固体激光器和超快激光器等, 是国内第一家推出商用 mopa 脉冲光纤激光器的厂商。同时, 近年来针对下游 3C、新能源等行业需求, 公司开发出智能光谱检测机、激光调阻机、VR 眼镜检测系统、动力电池激光焊接工作站、电池结构件焊接设备等, 所生产的激光器及激光/光学智能装备受到 A 公司、Meta、国巨股份、宁德时代、比亚迪等客户的广泛认可。

**传统业务调整, 战略收缩切割市场布局。**今年消费电子行业需求疲软影响, 对公司盈利能力造成一定影响, 同时近年来激光切割市场同质化竞争严重, 激光切割市场毛利率下滑, 公司在今年二季度开始逐步收缩激光切割应用的连续光激光器生产, 转而加大激光焊接的研发投入, 应用在新能源动力电池等, 前景广阔。

**锂电/光伏/模组检测等领域多点开花。**锂电方面, 自去年开始接洽头部电池厂客户以来, 今年持续获得比亚迪、宁德时代与科达利等关于激光器、激光加工工作站以及激光加工自动化设备的订单。光伏方面, 在激光器、激光设备均有布局, 在 SE 掺杂、prec 开槽等均有突破, 同时推出了第二代钙钛矿激光设备产品方案。模组检测方面, VR/AR 检测、VCSEL 模组检测及摄像头模组检测未来有望随着渗透率及产品销量提升实现稳步增长。

**盈利预测与投资建议:** 预计 2022 年-2024 年公司营业收入分别为 12.03 亿元、18.35 亿元、24.41 亿元, 归母净利润分别为 0.91 亿元、1.98 亿元、2.94 亿元, 对应 PE 53/24/16 倍, 参考可比公司(锐科激光、英诺激光、德龙激光、海目星、联赢激光) 2023 年平均 31.7 倍 PE 估值(wind 一致预期), 考虑到动力电池行业激光器国产替代、AR/VR 等领域增长, 给予公司 32 倍 PE, 对应目标价 67.5 元, 首次覆盖, 给予“买入”评级。

**风险提示:** 新产品销售不及预期、下游行业景气度下滑、行业竞争格局恶化。

■ 盈利预测和财务指标:

指标/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	1199.38	1202.95	1834.62	2440.79
增长率	40.50%	0.30%	52.51%	33.04%
归属母公司净利润	91.27	90.75	197.96	293.96
增长率	106.04%	-0.57%	118.15%	48.49%
每股收益 EPS (元)	0.99	0.97	2.11	3.13
PE	77.83	53.13	24.35	16.40
PB	4.14	2.70	2.49	2.22

资料来源: Wind, 太平洋证券 注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

利润表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业总收入</b>	<b>1199</b>	<b>1203</b>	<b>1835</b>	<b>2441</b>
%同比增速	41%	0%	53%	33%
营业成本	781	789	1161	1520
毛利	418	414	673	921
%营业收入	35%	34%	37%	38%
税金及附加	10	6	11	15
%营业收入	1%	1%	1%	1%
销售费用	80	82	117	146
%营业收入	7%	7%	6%	6%
管理费用	90	84	123	159
%营业收入	8%	7%	7%	7%
研发费用	144	156	220	281
%营业收入	12%	13%	12%	12%
财务费用	14	-2	-3	-4
%营业收入	1%	0%	0%	0%
资产减值损失	-17	-20	-26	-33
信用减值损失	-2	-3	-4	-5
其他收益	28	24	28	24
投资收益	16	13	15	15
净敞口套期收益	0	0	0	0
公允价值变动收益	1	0	0	0
资产处置收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>107</b>	<b>101</b>	<b>217</b>	<b>324</b>
%营业收入	9%	8%	12%	13%
营业外收支	-5	-3	-4	-4
<b>利润总额</b>	<b>102</b>	<b>98</b>	<b>213</b>	<b>320</b>
%营业收入	8%	8%	12%	13%
所得税费用	11	8	17	29
净利润	91	90	196	291
%营业收入	8%	7%	11%	12%
<b>归属于母公司的净利润</b>	<b>91</b>	<b>91</b>	<b>198</b>	<b>294</b>
%同比增速	106%	-1%	118%	48%
少数股东损益	0	-1	-2	-3
EPS (元/股)	0.99	0.97	2.11	3.13

## 基本指标

	2021A	2022E	2023E	2024E
EPS	0.99	0.97	2.11	3.13
BVPS	18.60	19.05	20.68	23.14
PE	77.83	53.13	24.35	16.40
PEG	0.73	—	0.21	0.34
PB	4.14	2.70	2.49	2.22
EV/EBITDA	43.78	28.67	15.59	9.99
ROE	5%	5%	10%	14%
ROIC	5%	5%	10%	14%

资料来源: WIND, 太平洋证券

资产负债表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	341	412	417	782
交易性金融资产	181	181	181	181
应收账款及应收票据	374	425	638	574
存货	584	492	751	794
预付账款	12	16	23	30
其他流动资产	146	136	168	182
流动资产合计	1637	1662	2179	2543
长期股权投资	35	35	35	35
投资性房地产	0	0	0	0
固定资产合计	288	344	409	461
无形资产	91	121	156	202
商誉	27	27	27	27
递延所得税资产	26	26	26	26
其他非流动资产	199	248	248	247
<b>资产总计</b>	<b>2302</b>	<b>2464</b>	<b>3079</b>	<b>3541</b>
短期借款	60	60	60	60
应付票据及应付账款	289	325	643	708
预收账款	0	0	0	0
应付职工薪酬	41	39	60	78
应交税费	28	12	23	37
其他流动负债	91	133	247	384
流动负债合计	509	569	1034	1267
长期借款	4	54	54	54
应付债券	0	0	0	0
递延所得税负债	1	1	1	1
其他非流动负债	61	53	53	53
<b>负债合计</b>	<b>575</b>	<b>677</b>	<b>1141</b>	<b>1375</b>
归属于母公司的所有者权益	1727	1787	1940	2171
少数股东权益	0	0	-2	-5
<b>股东权益</b>	<b>1727</b>	<b>1787</b>	<b>1937</b>	<b>2166</b>
<b>负债及股东权益</b>	<b>2302</b>	<b>2464</b>	<b>3079</b>	<b>3541</b>

现金流量表 (百万元)

	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>经营活动现金流净额</b>	<b>-162</b>	<b>236</b>	<b>201</b>	<b>590</b>
投资	2	0	0	0
资本性支出	-215	-187	-162	-175
其他	13	13	15	15
<b>投资活动现金流净额</b>	<b>-200</b>	<b>-174</b>	<b>-148</b>	<b>-161</b>
债权融资	14	42	0	0
股权融资	15	0	0	0
支付股利及利息	-15	-33	-48	-65
其他	-18	0	0	0
<b>筹资活动现金流净额</b>	<b>-5</b>	<b>9</b>	<b>-48</b>	<b>-65</b>
<b>现金净流量</b>	<b>-373</b>	<b>71</b>	<b>5</b>	<b>364</b>

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

### 2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

## 销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
华北销售总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
华北销售	巩赞阳	18641840513	gongzy@tpyzq.com
华北销售	常新宇	13269957563	changxy@tpyzq.com
华北销售	佟宇婷	13522888135	tongyt@tpyzq.com
华东销售总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
华东销售	徐丽闵	17305260759	xulm@tpyzq.com
华东销售	胡亦真	17267491601	huyz@tpyzq.com
华东销售	李昕蔚	18846036786	lixw@tpyzq.com
华东销售	周许奕	021-58502206	zhouxuyi@tpyzq.com
华东销售	张国锋	18616165006	zhanggf@tpyzq.com
华东销售	胡平	13122990430	huping@tpyzq.com
华南销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
华南销售副总监	查方龙	18565481133	zhafl@tpyzq.com
华南销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
华南销售	何艺雯	13527560506	heyw@tpyzq.com
华南销售	陈宇	17742876221	cheny@tpyzq.com
华南销售	李艳文	13728975701	liyw@tpyzq.com
华南销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有经营证券期货业务许可证，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。