

联赢激光 (688518)

2022年业绩预告点评: 利润端延续高速增长, 横向拓展打开成长空间

买入 (维持)

2023年01月11日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证书: S0600520080001
huangrli@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入 (百万元)	1,400	2,842	4,864	6,719
同比	59%	103%	71%	38%
归属母公司净利润 (百万元)	92	284	623	919
同比	37%	208%	120%	48%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	0.31	0.94	2.07	3.05
P/E (现价&最新股本摊薄)	104.83	34.02	15.49	10.49

关键词: #新产品、新技术、新客户

事件: 公司发布 2022 年业绩预告。

■ 设备加速交付&规模效应显现, 2022 年归母净利润实现约 2 倍增长。

2022 年公司实现归母净利润 2.66 到 3.05 亿元, 同比+188.57%到+231.85%; 实现扣非归母净利润 2.40 到 2.80 亿元, 同比+248.87%到+306.64%。在疫情影 响设备交付的背景下, 仍延续高速增长, 表现出色。这一方面受益于 2021 年 公司新签订单较多, 达到 35.99 亿元 (含税), 同比+138.66%; 另一方面, 随 着规模效应显现, 期间费用率下降同样对公司利润端高速增长起到积极作用。 受益动力电池、储能行业持续大规模扩产, 2022H1 末公司在手订单达到 44.48 亿元 (含税), 同比+62.28%, 在手订单饱满, 将支撑 2023 年收入延续高增长。

■ 2022 年定增项目正式落地, 夯实公司核心竞争力。

2022 年 12 月 1 日公司定增项目获批, 在缓解产能瓶颈的基础上, 进一步 加强激光器自制和数字化生产能力, 夯实核心竞争力。该募投项目拟定增募资 不超过 9.9 亿元, 主要用于: 1) 华东基地扩产及技术中心建设项目: 总投资 额 5.02 亿元, 拟使用募集资金投资额为 3.6 亿元, 将明显缓解公司产能瓶颈, 该项目预计达产后年均营业收入 8.8 亿元, 年均税后利润为 5,773 万元, 为公 司业绩继续高速增长打下基础。2) 深圳基地建设项目: 分为高精密激光器及激 光焊接成套设备产能建设项目和数字化运营中心建设项目两个子项目, 在进一 步提升激光器自制能力的基础上, 加强数字化产线建设; 3) 补充流动资金: 拟使用募集资金 2.5 亿元。

■ 长期受益动力电池扩产, 横向拓展打开成长空间。

公司充分受益动力电池扩产浪潮, 同时向汽车、消费电子、氢燃料电池等 领域拓展, 进一步打开成长空间: 1) 锂电: 我们预计 2025 年全球动力电池激 光焊接设备市场规模将达 354 亿元, 4680 电池对焊接设备的需求量价齐升, 有望成为重要增长点。公司深度绑定宁德时代, 二三线客户也有重要突破, 将 充分受益于下游大规模扩产。此外, 储能需求快速放量, 2022Q1-Q3 公司储能 业务在锂电业务中的占比由往年的 10%上升至 20%以上, 贡献新增量。2) 非 锂电: 公司前瞻性布局消费电子、汽车、氢燃料电池等赛道, 不断打开成长空 间。(1) 汽车向轻量化和智能化发展的趋势显现, 激光焊接技术优势将日益凸 显, 公司依托在动力电池领域积累的技术和客户资源, 具备一定的先发优势。 (2) 激光加工在消费电子行业中正处于黄金上升期, 公司正在积极进行研发 布局, 其中小钢壳电池焊接设备已有小批量出货, 后续存在较大成长空间。

■ 盈利预测与投资评级: 考虑到疫情影响设备交付, 我们调整 2022-2024 年 公司归母净利润预测分别为 2.84、6.23 和 9.19 亿元 (原值 3.38、6.50 和 9.42 亿元), 当前股价对应动态 PE 分别为 34、15 和 10 倍。公司充分受益锂电 扩产、横向拓展消费电子、汽车等领域, 成长性突出, 维持“买入”评级。

■ 风险提示: 动力电池扩产不及预期, 市场竞争加剧等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	32.05
一年最低/最高价	19.52/48.34
市净率(倍)	5.69
流通 A 股市值(百 万元)	8,061.85
总市值(百万元)	9,645.84

基础数据

每股净资产(元,LF)	5.64
资产负债率(% ,LF)	68.16
总股本(百万股)	300.96
流通 A 股(百万股)	251.54

相关研究

《联赢激光(688518): 2022 年三 季报点评: 净利率持续提升, Q3 业绩超市场预期》

2022-10-28

《联赢激光(688518): 2022 年中 报点评: 净利率提升逻辑得到初 步验证, Q2 净利润略超市场预 期》

2022-08-30

联赢激光三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	3,522	5,414	8,215	10,556	营业总收入	1,400	2,842	4,864	6,719
货币资金及交易性金融资产	653	363	502	1,163	营业成本(含金融类)	881	1,801	3,083	4,265
经营性应收款项	842	1,699	2,850	3,850	税金及附加	11	21	36	50
存货	1,804	2,953	4,213	4,662	销售费用	84	156	243	336
合同资产	145	284	486	672	管理费用	265	441	632	806
其他流动资产	77	115	164	209	研发费用	103	199	336	457
非流动资产	491	661	652	581	财务费用	-2	2	7	6
长期股权投资	0	0	0	0	加:其他收益	46	85	146	202
固定资产及使用权资产	295	478	470	395	投资净收益	16	28	39	40
在建工程	28	14	7	4	公允价值变动	1	0	0	0
无形资产	68	70	74	81	减值损失	-23	-28	-35	-42
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	7	8	9	10	营业利润	96	307	676	999
其他非流动资产	92	92	92	92	营业外净收支	1	1	1	1
资产总计	4,013	6,075	8,867	11,137	利润总额	97	309	677	1,000
流动负债	2,471	4,250	6,419	7,769	减:所得税	5	25	54	80
短期借款及一年内到期的非流动负债	30	20	8	8	净利润	92	284	623	920
经营性应付款项	1,073	2,072	3,378	4,440	减:少数股东损益	0	0	1	1
合同负债	1,169	1,801	2,466	2,559	归属母公司净利润	92	284	623	919
其他流动负债	198	357	567	762	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.31	0.94	2.07	3.05
非流动负债	23	22	22	22	EBIT	81	224	533	805
长期借款	2	2	1	1	EBITDA	112	310	651	937
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	37.04	36.64	36.62	36.53
租赁负债	8	8	8	8	归母净利率(%)	6.57	9.98	12.80	13.68
其他非流动负债	13	13	13	13	收入增长率(%)	59.44	103.05	71.12	38.15
负债合计	2,493	4,272	6,441	7,790	归母净利润增长率(%)	37.39	208.19	119.53	47.69
归属母公司股东权益	1,519	1,803	2,425	3,344					
少数股东权益	0	1	1	2					
所有者权益合计	1,519	1,803	2,426	3,347					
负债和股东权益	4,013	6,075	8,867	11,137					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	-10	-53	220	680	每股净资产(元)	5.08	6.02	8.11	11.18
投资活动现金流	-60	-326	-119	-44	最新发行在外股份(百万股)	301	301	301	301
筹资活动现金流	-32	-11	-13	0	ROIC(%)	5.13	12.16	22.95	25.50
现金净增加额	-104	-390	88	636	ROE-摊薄(%)	6.06	15.73	25.67	27.49
折旧和摊销	30	85	118	132	资产负债率(%)	62.14	70.32	72.64	69.95
资本开支	-198	-254	-107	-59	P/E (现价&最新股本摊薄)	104.83	34.02	15.49	10.49
营运资本变动	-148	-541	-677	-522	P/B (现价)	6.31	5.32	3.95	2.87

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：(0512) 62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

