

业绩符合预期，激光和超导业务快速增长

➤ **事件：**7月27日，联创光电发布2023年半年报，2023年上半年公司实现营收16.59亿元，同比下降24.75%；实现归母净利润2.15亿元，同比增长20.06%。其中Q2单季度公司实现营收8.70亿元，同比下降12.33%，实现归母净利润1.20亿元，同比增长3.70%。

➤ **传统主业结构优化，盈利能力改善明显。**分产品来看，公司智能控制器系列产品实现营收9.98亿元，同比微降2.98%，公司积极布局及开发泛新能源领域及车规产品市场，新能源汽车电子和工业控制领域产品以及高端光耦产品的生产能力不断提升；背光源及应用产品实现营收4.59亿元，同比下降23.74%，主因手机背光源产品收入受需求萎缩影响快速下降；激光系列及传统LED芯片产品实现营收1.28亿元，同比微降3.66%；光电通信与智能装备线缆及金属材料产品实现营收0.52亿元，同比下降87.16%，主要原因因为该板块业务战略收缩，未来将聚焦5G通信、工业装备等领域的应用。盈利能力方面，公司整体毛利率平稳上升，2023年上半年综合毛利率为18.08%，同比增长6.27pct，其中智能控制系列产品毛利率19.27%，同比增长3.2pct。

➤ **激光系列产品订单饱满，领先地位进一步巩固。**上半年公司激光系列产品稳定增长，实现营收1.21亿元、净利润0.32亿元，同比分别增长14.49%和33.9%。中久激光泵浦源、激光器、激光电源等项目订单饱满，产能处于满负荷生产状态，公司积极联系军工、科研领域潜在客户，合理规划业务版图、有序扩张产能。2023年，第二代新型激光反制无人机产品光刃-II顺利完成研制并通过验收，同时推出更轻巧、更高电光效率、更高亮度的激光器件产品并实现量产。激光产业延续高速发展态势，公司激光系列产品矩阵进一步丰富，行业领先地位得到巩固。

➤ **高温超导加热产品市场化进程取得突破，关键设备生产项目落地。**2023年上半年，公司完成中央引导地方科技发展专项“大尺寸高温超导磁体系统关键技术研究”课题的验收通过，并实现成果转化。高温超导加热产品市场推广进展顺利，目前在手订单已突破60余台，已成功交付6台。公司持续拓展高温超导新的应用场景，与硅单晶生长炉设备厂商合作，将高温超导磁体技术应用于新型光伏级（N型电池）及半导体级磁控硅单晶生长炉领域。

➤ **投资建议：**我们看好联创光电在高功率激光器和高温超导领域的前瞻布局。考虑到公司背光源、线缆等产品主动改善业务结构，可能对短期业绩产生影响，下调公司盈利预测。预计公司2023-2025年归母净利润分别为4.27/6.27/7.81亿元，EPS为0.94/1.38/1.72元，对应PE分别为38/26/21倍，维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：**高温超导产品进展不及预期的风险；激光业务拓展不及预期的风险；产能扩充节奏不及预期的风险。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	3314	3239	3943	4551
增长率（%）	-7.6	-2.3	21.8	15.4
归属母公司股东净利润（百万元）	267	427	627	781
增长率（%）	15.4	59.8	46.8	24.6
每股收益（元）	0.59	0.94	1.38	1.72
PE	60	38	26	21
PB	4.4	3.9	3.4	3.0

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为2023年7月26日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

35.29元



分析师 方竞

执业证书：S0100521120004

电话：15618995441

邮箱：fangjing@mszq.com

相关研究

1. 联创光电 (600363.SH) 2022 年年报及 2023 年一季报点评：一季度业绩表现亮眼，超导与激光业务进展顺利-2023/04/29
2. 联创光电 (600363.SH) 深度报告：光电龙头转型升级，激光超导引领未来-2023/04/13

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	3314	3239	3943	4551
营业成本	2826	2609	3042	3416
营业税金及附加	20	16	28	32
销售费用	79	74	87	96
管理费用	256	246	272	287
研发费用	166	155	170	182
EBIT	-48	186	361	557
财务费用	21	14	13	17
资产减值损失	-34	-14	-17	-19
投资收益	385	383	446	482
营业利润	314	541	776	1004
营业外收支	6	1	1	1
利润总额	321	542	777	1005
所得税	-6	9	12	16
净利润	327	534	765	989
归属于母公司净利润	267	427	627	781
EBITDA	74	318	513	710

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1605	1603	1439	1718
应收账款及票据	679	841	971	1077
预付款项	39	35	41	46
存货	801	663	812	910
其他流动资产	177	152	200	224
流动资产合计	3302	3295	3462	3974
长期股权投资	2326	2708	3154	3636
固定资产	968	979	986	991
无形资产	147	146	145	144
非流动资产合计	3711	4201	4727	5308
资产合计	7012	7497	8190	9283
短期借款	757	757	757	757
应付账款及票据	1000	979	1123	1250
其他流动负债	463	478	300	341
流动负债合计	2221	2214	2181	2348
长期借款	449	407	407	407
其他长期负债	140	161	164	164
非流动负债合计	589	568	572	571
负债合计	2809	2781	2752	2919
股本	455	455	455	455
少数股东权益	530	637	774	982
股东权益合计	4203	4715	5437	6363
负债和股东权益合计	7012	7497	8190	9283

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

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受到任何形式的补偿。

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 指数为准。	公司评级	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