

2023年07月27日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

收入结构优化，超导+激光齐头并进

—联创光电（600363.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

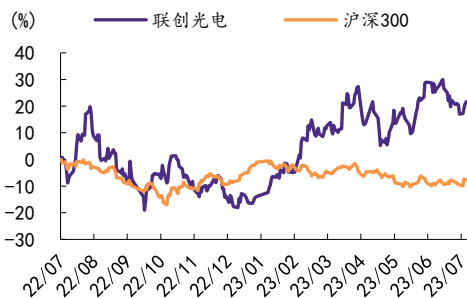
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn
分析师：吕卓阳 S1050523060001
luzy@cfsc.com.cn

基本数据

2023-07-27

当前股价(元)	33.86
总市值(亿元)	154
总股本(百万股)	455
流通股本(百万股)	451
52周价格范围(元)	23.52-37.7
日均成交额(百万元)	275.45

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《联创光电（600363）：业绩符合预期，军用激光+高温超导空间广阔》2023-05-23
- 2、《联创光电（600363）：高速光耦空间广阔，激光与超导两翼加速成长》2023-02-14
- 3、《联创光电（600363）：高速光耦空间广阔，激光与超导两翼加速成长》2023-02-12

联创光电发布 2023 年半年度报告，2023 年 H1 公司实现营业收入 16.59 亿元，同比下降 24.75%；实现归母净利润 2.15 亿元，同比增加 20.06%；实现扣非后归母净利润 1.87 亿元，同比增加 14.74%。根据计算，公司 2023 年 Q2 实现营业收入 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 3.69%；实现扣非后归母净利润 1.06 亿元，同比减少 0.89%。

投资要点

■ 产业结构优化成效显著，激光类业务稳定增长

2023 年上半年，受背光源产品 2022 年底剥离部分资产、市场需求缩减以及光电通信及智能线缆业务持续战略收缩的影响，公司实现营业收入 16.59 亿元，同比下降 24.75%；实现归母净利润 2.15 亿元，同比增加 20.06%；根据计算，公司 2023 年 Q2 实现营业收入 8.70 亿元，环比增长 10.22%；实现归母净利润 1.20 亿元，环比增长 27.62%；分业务来看，激光系列产品实现营收 1.21 亿元、净利润 3170.27 万元，同比增长 14.49%、33.9%，实现稳定增长。

■ 激光板块产品矩阵丰富，超导热加工技术全球领先

2023 年上半年，泵浦源、激光器、激光电源等项目订单饱满，公司正在有序扩充产能。同时，公司在激光领域开展光刃-1B 型低空反制装备研制项目、光刃-11 优化改进总体论证研制项目等多个研发项目，第二代新型激光反制无人机产品光刃-11 顺利完成研制并通过验收，同时推出更轻巧、更高电光效率和更高亮度的激光器件产品并量产。此外公司不断升级优化已研制装备，推进激光反无人机装备生产定型，拓展激光系列产品矩阵丰富度，产品领先地位得到进一步巩固，激光产业延续高速发展态势。

2023 年 4 月，联创超导自主研发的全球首台 MW 级高温超导感应加热装置军工投产，超导热加工技术率先在全球实现重大突破，在金属热加工行业实现颠覆性替代应用。与此同时，联创超导设备订单快速增长，目前在手订单已超过 60 台，在推进感应加热设备标准化的同时，有序排产，报告期内，已成功交付 6 台设备。此外，公司不断加深技术研发，开拓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。

■ 智能控制业务持续优化产品结构，实现多领域布局

在智能控制板块 H1 上半年营收略微下降，实现 9.98 亿元，同比减少 2.98%；受新增厂房带来的管理成本及折旧影响，归母净利润实现 6120.8 万元，同比减少 9.98%，但产品综合毛利率同比提升 3.2 个百分点。公司持续优化产品结构，加大自主研发，强化设计服务，300 余项新产品首次实现量产，形成约 1.6 亿元左右新产品销售额，产品研发转化率较为理想。公司还积极布局及开发泛新能源领域新产品和车规产品，完成 DIP4、DIP8 MOS 系列对射式平台和车规级超高压 1500V 光 MOS 电器等产品的开发和量产，加快物联网、人工智能、新能源等前瞻性技术研究。同时公司深化集成显示组件开发，已完成了 2 项洗衣机集成触控显示模块、6 项空调集成显示组件模块、以及多款冰箱和热水器显示组件模块的研发和量产。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 31.83、38.22、43.33 亿元，EPS 分别为 0.99、1.33、1.62 元，当前股价对应 PE 分别为 34、25、21 倍，上半年由于市场需求缩减以及公司持续收缩背光源和光电通信及智能线缆业务导致营收有所下滑，但利润端仍呈现较好的增长，我们看好公司在激光及高温超导领域的布局规划，维持“买入”评级。

■ 风险提示

研发进度不及预期风险，高温超导业务拓展不及预期风险，扩产不及预期风险等。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	3,314	3,183	3,822	4,333
增长率（%）	-7.6%	-3.9%	20.1%	13.4%
归母净利润（百万元）	267	452	606	737
增长率（%）	15.4%	69.1%	34.0%	21.6%
摊薄每股收益（元）	0.59	0.99	1.33	1.62
ROE（%）	6.4%	9.8%	11.7%	12.6%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:				
现金及现金等价物	1,605	1,878	1,978	2,311
应收款	720	698	932	1,092
存货	801	709	785	838
其他流动资产	175	169	203	230
流动资产合计	3,302	3,454	3,898	4,471
非流动资产:				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	968	921	859	803
在建工程	50	20	40	20
无形资产	147	159	172	184
长期股权投资	2,326	2,576	2,856	3,136
其他非流动资产	221	221	221	221
非流动资产合计	3,711	3,897	4,147	4,363
资产总计	7,012	7,351	8,045	8,834
流动负债:				
短期借款	757	757	757	757
应付账款、票据	1,000	948	1,082	1,190
其他流动负债	420	420	420	420
流动负债合计	2,221	2,143	2,280	2,391
非流动负债:				
长期借款	449	449	449	449
其他非流动负债	140	140	140	140
非流动负债合计	589	589	589	589
负债合计	2,809	2,731	2,869	2,980
所有者权益				
股本	455	455	455	455
股东权益	4,203	4,619	5,177	5,854
负债和所有者权益	7,012	7,351	8,045	8,834

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	327	552	739	899
少数股东权益	60	99	133	162
折旧摊销	92	104	100	94
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-291	43	-207	-128
经营活动现金净流量	188	798	766	1027
投资活动现金净流量	-40	-173	-238	-204
筹资活动现金净流量	125	-136	-182	-221
现金流量净额	273	489	346	601

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	3,314	3,183	3,822	4,333
营业成本	2,826	2,548	2,910	3,200
营业税金及附加	20	16	15	17
销售费用	79	67	80	91
管理费用	256	207	260	290
财务费用	21	37	37	36
研发费用	166	137	157	173
费用合计	522	448	534	590
资产减值损失	-4	-4	-4	-4
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	385	385	385	385
营业利润	314	560	750	912
加:营业外收入	11	6	6	6
减:营业外支出	5	5	5	5
利润总额	321	561	751	913
所得税费用	-6	9	12	15
净利润	327	552	739	899
少数股东损益	60	99	133	162
归母净利润	267	452	606	737

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长性				
营业收入增长率	-7.6%	-3.9%	20.1%	13.4%
归母净利润增长率	15.4%	69.1%	34.0%	21.6%
盈利能力				
毛利率	14.7%	20.0%	23.9%	26.1%
四项费用/营收	15.8%	14.1%	14.0%	13.6%
净利率	9.9%	17.3%	19.3%	20.7%
ROE	6.4%	9.8%	11.7%	12.6%
偿债能力				
资产负债率	40.1%	37.2%	35.7%	33.7%
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.4	0.5	0.5
应收账款周转率	4.6	4.6	4.1	4.0
存货周转率	3.5	3.6	3.7	3.8
每股数据(元/股)				
EPS	0.59	0.99	1.33	1.62
P/E	57.6	34.1	25.4	20.9
P/S	4.7	4.8	4.0	3.6
P/B	4.2	3.9	3.5	3.1

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

高永豪：复旦大学物理学博士，曾先后就职于华为技术有限公司，东方财富证券研究所，2023 年加入华鑫证券研究所。

吕卓阳：澳大利亚国立大学硕士，曾就职于方正证券，4 年投研经验。2023 年加入华鑫证券研究所，专注于半导体材料、半导体显示、碳化硅、汽车电子等领域研究。

■ 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，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基

准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。