

联创光电（600363）

2023 年三季报点评：业绩符合预期，超导+激光蓄力长期成长

买入（维持）

2023 年 10 月 30 日

证券分析师 马天翼

执业证书：S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

研究助理 王润芝

执业证书：S0600122080026

wangrz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入（百万元）	3,314	2,910	3,403	3,753
同比	-8%	-12%	17%	10%
归属母公司净利润（百万元）	267	454	622	768
同比	15%	70%	37%	24%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.59	1.00	1.37	1.69
P/E（现价&最新股本摊薄）	55.32	32.61	23.80	19.27

关键词：#新产品、新技术、新客户

事件：公司发布 2023 年三季报

■ **持续优化业务结构，盈利能力逐步提升：**公司 2023 年前三季度实现营业收入 24.7 亿元，同比下降 17%；归母净利润 3.2 亿元，同比增长 19%；扣非归母净利润 2.9 亿元，同比增长 18%。Q3 单季实现营收 8.1 亿元，同比增长 5%；实现归母净利润 1.0 亿元，同比增长 18%。公司收入下降主要系公司近两年加速剥离低盈利资产背光源业务所致，同时公司正加速优化智能控制器业务结构，降低低毛利应用家电占比、提升汽车工控等高毛利下游应用占比，业务结构调整逐见成效，2023 年前三季度整体业务毛利率同比提升 5.3 个百分点至 18.7%。

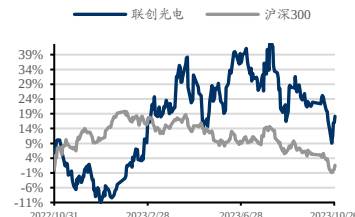
■ **高温超导磁体技术全球领先，多领域应用布局蓄力长期成长：**公司当前基于全球领先高温超导磁体生产能力，多领域布局下游应用，蓄力长期成长：1）高温超导感应加热设备今年开启量产交付，目前公司在手订单超 60 台，2023 年前三季度公司已经成功交付 8 台，预计今年全年交付十余台。2）光伏晶硅生长炉用超导磁体加速研发，公司计划 2024 年 Q1 推出原理样机，当前已经收到下游客户提前采购订单，预计 2024 年交付第一批高温超导磁体不少于 50 台。3）公司同时布局高温超导磁体在可控核聚变装置领域应用，有望持续打开高温超导技术下游应用空间，构筑长期增长动能！

■ **激光产业稳健发展，智能控制器业务加速优化产品结构提升盈利能力：**激光产业板块，公司目前是国内激光系统上游器件泵浦源及整机核心供应商，2023 年前三季度公司泵浦源及激光器产能满负荷运转，同时规划产能加速扩张，有望充分受益国内外激光系统发展。当前公司具备激光系统整机生产能力，出口许可资质正加速办理，有望打开国内外整机销售空间，进一步增厚营收。智能控制器业务板块，公司持续优化产品结构，重点布局汽车电子与工控领域应用，同时不断提升高端光耦产品生产能力，产品结构优化逐见成效。

■ **盈利预测与投资评级：**公司聚焦激光、超导与智能控制器主业，产品加速放量，基于此，我们维持对公司的盈利预测，预计公司 23-25 年归母净利润分别为 4.5/6.2/7.7 亿元，对应 23-25 年 PE 分别为 33/24/19 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**高温超导业务产能扩产不及预期；高温超导业务在新领域应用超导磁体产品研发不及预期；背光源及线缆业务剥离不及预期

股价走势



市场数据

收盘价(元)	31.56
一年最低/最高价	23.68/38.99
市净率(倍)	3.71
流通 A 股市值(百万元)	14,220.23
总市值(百万元)	14,366.92

基础数据

每股净资产(元,LF)	8.50
资产负债率(%，LF)	39.17
总股本(百万股)	455.23
流通 A 股(百万股)	450.58

相关研究

《联创光电(600363)：2023 年中报点评：激光业务稳定增长，超导业务多领域布局打开长期成长空间》

2023-07-26

《联创光电(600363)：2022 年报及 23Q1 点评：Q1 业绩略超预期，聚焦激光+超导两大主业》

2023-04-28

联创光电三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	3,302	3,274	4,139	4,460	营业总收入	3,314	2,910	3,403	3,753
货币资金及交易性金融资产	1,605	1,893	2,261	3,169	营业成本(含金融类)	2,826	2,384	2,654	2,869
经营性应收款项	718	805	710	649	税金及附加	20	12	15	15
存货	801	320	823	354	销售费用	79	64	65	64
合同资产	0	0	0	0	管理费用	256	200	200	185
其他流动资产	177	257	345	287	研发费用	166	131	161	184
非流动资产	3,711	4,010	4,302	4,629	财务费用	21	67	73	78
长期股权投资	2,326	2,626	2,930	3,281	加:其他收益	23	42	40	40
固定资产及使用权资产	972	924	876	822	投资净收益	385	434	478	533
在建工程	50	75	87	94	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	147	167	187	207	减值损失	(39)	(7)	(6)	(4)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	(1)	0	0	0
长期待摊费用	46	49	52	55	营业利润	314	522	747	928
其他非流动资产	170	170	170	170	营业外净收支	6	1	1	1
资产总计	7,012	7,284	8,441	9,088	利润总额	321	523	748	929
流动负债	2,221	1,875	2,165	1,768	减:所得税	(6)	9	13	16
短期借款及一年内到期的非流动负债	923	923	923	923	净利润	327	514	735	913
经营性应付款项	1,000	749	1,021	605	减:少数股东损益	60	61	113	145
合同负债	44	14	16	17	归属母公司净利润	267	454	622	768
其他流动负债	254	189	206	223	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.59	1.00	1.37	1.69
非流动负债	589	719	849	979	EBIT	(48)	163	349	478
长期借款	449	579	709	839	EBITDA	74	332	530	670
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	14.73	18.06	22.00	23.56
租赁负债	2	2	2	2	归母净利率(%)	8.07	15.59	18.27	20.46
其他非流动负债	138	138	138	138	收入增长率(%)	(7.59)	(12.19)	16.93	10.30
负债合计	2,809	2,594	3,013	2,746	归母净利润增长率(%)	15.41	69.67	37.00	23.50
归属母公司股东权益	3,673	4,100	4,723	5,493					
少数股东权益	530	591	704	849					
所有者权益合计	4,203	4,691	5,427	6,342					
负债和股东权益	7,012	7,284	8,441	9,088					

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E	重要财务与估值指标	2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	188	300	323	864	每股净资产(元)	8.07	9.01	10.38	12.07
投资活动现金流	(40)	(33)	6	16	最新发行在外股份(百万股)	455	455	455	455
筹资活动现金流	246	20	38	30	ROIC(%)	(0.95)	2.73	5.18	6.20
现金净增加额	397	287	368	909	ROE-摊薄(%)	7.28	11.07	13.16	13.98
折旧和摊销	123	169	180	192	资产负债率(%)	40.06	35.61	35.70	30.22
资本开支	(197)	(164)	(164)	(164)	P/E (现价&最新股本摊薄)	55.32	32.61	23.80	19.27
营运资本变动	39	(38)	(210)	188	P/B (现价)	4.03	3.61	3.13	2.69

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）），具体如下：

公司投资评级：

买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上；

增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间；

中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间；

减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于基准 5%以上；

中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对基准-5%与 5%；

减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，并完整理解和使用本报告内容，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>