

2023 年 11 月 02 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩符合预期，静待新业务腾飞

—联创光电（600363.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

分析师：吕卓阳 S1050523060001

luzy@cfsc.com.cn

分析师：毛正 S1050521120001

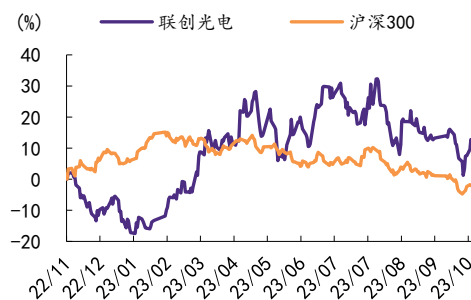
maozheng@cfsc.com.cn

基本数据

2023-11-01

当前股价（元）	34.13
总市值（亿元）	155
总股本（百万股）	455
流通股本（百万股）	451
52 周价格范围（元）	23.81-38.11
日均成交额（百万元）	239.55

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）：收入结构优化，超导+激光齐头并进》2023-07-27
- 2、《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
- 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》2023-02-14

联创光电发布 2023 年第三季度报告：2023 年前三季度，公司实现营收 24.69 亿元，同比减少 17.06%；实现归母净利润 3.19 亿元，同比增加 19.24%。经计算，2023 年 Q3 单季度，公司实现营收 8.10 亿元，同比增加 4.91%；实现归母净利润 1.04 亿元，同比增加 17.59%。

投资要点

■ 业绩符合预期，盈利能力提升

2023 年前三季度，公司营收同比减少 17.06%，系背光源和线缆业务持续战略性收缩所致。受益于传统业务持续出清，业务结构持续优化，公司前三季度毛利率达到 18.74%，同比提升 5.3pct。

■ 激光业务产能饱满，产品持续升级优化

公司激光业务产能饱满，根据业务发展规划有序扩充产能。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，器件方面，推出更轻巧、更高电光效率、更高亮度的激光器件产品并量产。同时，公司不断对激光反无人机系统全产业链产品进行升级和优化，重点对已研制的光刃-I 型和光刃-II 型产品不断优化设计、简化结构，压减生产制造成本，提升装备工程化、标准化水平。目前已开展光刃-IB 型及光刃-II 型优化改进项目，并着手多套装备联合执行防卫“低慢小”无人机目标组网构建。

■ 高温超导业务多场景布局，可控核聚变领域研发加速

感应加热装置方面，今年 1-10 月已交付 9 台，目前在手订单 67 台。硅单晶生长炉方面，2024 年一季度预计研制出应用于新型光伏级（N 型电池）的原理样机，2024 年为下游客户至少交付 50 台高温超导磁体。可控核聚变为公司重点关注领域，目前已研发出全球首个超百米长可控核聚变集束绞缆，2024 年将要交付集束线缆磁体。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 31.83、34.31、37.43 亿元，EPS 分别为 0.99、1.33、1.68 元，当前股价对应 PE 分别为 35、26、20 倍。我们看好公司“激光+高温超导”两大业务未来的发展前景，维持“买入”评级。

风险提示

激光业务市场需求不及预期、高温超导技术研发不及预期、高温超导业务下游客户推广不及预期、消费市场持续萎靡、智能控制器及激光业务扩产不及预期等风险。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	3,314	3,183	3,431	3,743
增长率（%）	-7.6%	-3.9%	7.8%	9.1%
归母净利润（百万元）	267	449	606	765
增长率（%）	15.4%	67.9%	34.9%	26.2%
摊薄每股收益（元）	0.59	0.99	1.33	1.68
ROE（%）	6.4%	9.7%	11.7%	13.1%

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	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产：					营业收入	3,314	3,183	3,431	3,743
现金及现金等价物	1,605	1,875	2,047	2,401	营业成本	2,826	2,548	2,612	2,746
应收款	720	698	837	943	营业税金及附加	20	16	14	11
存货	801	709	705	718	销售费用	79	67	72	75
其他流动资产	175	169	182	198	管理费用	256	201	199	206
流动资产合计	3,302	3,451	3,770	4,260	财务费用	21	37	37	35
非流动资产：					研发费用	166	143	137	142
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	522	448	445	458
固定资产	968	921	859	803	资产减值损失	-4	-4	-6	-5
在建工程	50	20	40	20	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	147	159	172	184	投资收益	385	383	371	367
长期股权投资	2,326	2,576	2,856	3,136	营业利润	314	555	732	896
其他非流动资产	221	221	221	221	加：营业外收入	11	6	12	9
非流动资产合计	3,711	3,897	4,147	4,363	减：营业外支出	5	5	5	5
资产总计	7,012	7,348	7,918	8,623	利润总额	321	556	739	900
流动负债：					所得税费用	-6	9	12	14
短期借款	757	757	757	757	净利润	327	548	727	885
应付账款、票据	1,000	948	971	1,020	少数股东损益	60	99	121	120
其他流动负债	420	420	420	420	归母净利润	267	449	606	765
流动负债合计	2,221	2,143	2,167	2,217					
非流动负债：					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	449	449	449	449	成长性				
其他非流动负债	140	140	140	140	营业收入增长率	-7.6%	-3.9%	7.8%	9.1%
非流动负债合计	589	589	589	589	归母净利润增长率	15.4%	67.9%	34.9%	26.2%
负债合计	2,809	2,731	2,756	2,806	盈利能力				
所有者权益					毛利率	14.7%	20.0%	23.9%	26.6%
股本	455	455	455	455	四项费用/营收	15.8%	14.1%	13.0%	12.2%
股东权益	4,203	4,616	5,162	5,818	净利率	9.9%	17.2%	21.2%	23.7%
负债和所有者权益	7,012	7,348	7,918	8,623	ROE	6.4%	9.7%	11.7%	13.1%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	40.1%	37.2%	34.8%	32.5%
净利润	327	548	727	885	营运能力				
少数股东权益	60	99	121	120	总资产周转率	0.5	0.4	0.4	0.4
折旧摊销	92	104	100	94	应收账款周转率	4.6	4.6	4.1	4.0
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	3.5	3.6	3.7	3.8
营运资金变动	-291	43	-123	-86	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	188	793	826	1015	EPS	0.59	0.99	1.33	1.68
投资活动现金净流量	-40	-173	-238	-204	P/E	58.1	34.6	25.6	20.3
筹资活动现金净流量	246	-135	-182	-229	P/S	4.7	4.9	4.5	4.2
现金流量净额	397	485	406	581	P/B	4.2	3.9	3.5	3.1

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 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。