

# 联创光电 (600363)

## 2023 年报及 2024 年一季报点评：传统主业业绩底部明确，静待激光+超导加速成长

买入 (维持)

2024 年 04 月 28 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	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	3,314	3,240	3,630	4,080	4,533
同比 (%)	(7.59)	(2.24)	12.04	12.40	11.10
归母净利润 (百万元)	267.34	339.24	500.64	656.44	785.19
同比 (%)	15.38	26.89	47.58	31.12	19.61
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.59	0.75	1.10	1.44	1.72
P/E (现价&最新摊薄)	51.12	40.28	27.30	20.82	17.40

事件：公司发布 2023 年报及 2024 年一季报

■ **传统主业拖累 2023 年业绩**：2023 年，公司实现营收 32.4 亿元，同比-2%，实现归母净利润 3.39 亿元，同比+27%，实现扣非归母净利润 3.29 亿元，同比+43%。2023 年公司归母净利润增速放缓：一是受传统主业亏损拖累，2023 年背光源子公司联创致光亏损 1.03 亿元，亏损金额同比增长 48%；二是核心投资收益来源子公司宏发电声利润增速放缓。2024Q1 公司实现营收 7.18 亿元，同比-9%，实现归母净利润 1.05 亿元，同比+11%，扣非归母净利润 0.98 亿元，同比+21%。

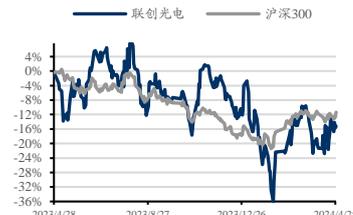
■ **超导业务扭亏为盈，新布局方向静待花开**：2023 年超导业务子公司联创超导实现收入 7,539.8 万元，实现归母净利润 678.6 万元，首次实现扭亏为盈。公司作为当前国内高温超导应用领域国内领军企业，目前在多个领域布局高温超导技术应用产品且初见成效，2024 年超导业务有望加速为公司贡献利润增量：**1) 感应加热设备**：公司 2023 年完成交付 10 台设备，目前已经完成产品标准化设计，能效比突破 90%，公司余下在手订单将进行有序排产；**2) 磁控光伏单晶炉超导磁体**：公司已成功实现相关高温超导磁体设备研制，目前已完成两台样机生产和调试，当前在手订单超 300 台，并将于 2024 年年内交付至少 50 台；**3) 高温超导可控核聚变工程装备**：2023 年公司与中核聚变公司签订《框架合作协议》合作推进核聚变能源工程项目，联创超导与中核技术人员持续开展聚变用高温超导磁体的研发工作，目前已研制完成基于 YBCO 集束缆线的大型 D 型线圈，且成功通过液氮温区的低温测试。联创超导当前拥有国内领先的高温超导技术团队及高温超导磁体生产技术，未来有望在既有布局领域产品放量的基础上在新应用领域持续拓展新成长机遇。

■ **反无人机高能激光整机打开海外销售空间，有望构筑业绩增长新动能**：2023 年公司高能激光板块实现 1.66 亿元收入，实现归母净利润 0.36 亿元。公司当前激光板块产品涵盖上游泵浦源、激光器等器件产品及激光系统整机产品，2023 年形成销售收入的为器件产品。当前公司已经获得激光反制系统整机产品出口许可资质，且于近期实现首个整机出口订单顺利发出，有望打开整机海外销售空间，构筑新业绩增长动能。

■ **盈利预测与投资评级**：考虑到公司传统主业剥离需要一定时间叠加子公司宏发电声利润增速放缓，我们下调公司 2024-2025 年归母净利润预测分别为 5.0/6.6 亿元（前值分别为 6.2/7.7 亿元），给予公司 2026 年归母净利润预测为 7.9 亿元，当前股价对应 PE 分别为 27/21/17 倍，考虑到公司激光与超导业务正处于加速成长阶段，有望加速贡献业绩，维持“买入”评级。

■ **风险提示**：激光板块收入确认时间存在不确定性；传统业务剥离进展不及预期风险；超导合作项目受上游带材供应影响可能影响产品交付进度；超导合作项目进展不及预期风险

### 股价走势



### 市场数据

收盘价(元)	30.02
一年最低/最高价	21.47/38.99
市净率(倍)	3.33
流通 A 股市值(百万元)	13,665.88
总市值(百万元)	13,665.88

### 基础数据

每股净资产(元,LF)	9.02
资产负债率(% ,LF)	38.56
总股本(百万股)	455.23
流通 A 股(百万股)	455.23

### 相关研究

《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》

2023-10-30

《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

## 联创光电三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	<b>3,697</b>	<b>4,077</b>	<b>5,039</b>	<b>5,676</b>	<b>营业总收入</b>	<b>3,240</b>	<b>3,630</b>	<b>4,080</b>	<b>4,533</b>
货币资金及交易性金融资产	1,834	2,200	3,078	3,855	营业成本(含金融类)	2,652	2,927	3,256	3,626
经营性应收款项	976	879	904	704	税金及附加	25	24	27	29
存货	672	685	681	770	销售费用	73	73	82	91
合同资产	0	0	0	0	管理费用	220	240	269	299
其他流动资产	216	312	375	347	研发费用	161	163	184	204
<b>非流动资产</b>	<b>3,869</b>	<b>4,050</b>	<b>4,209</b>	<b>4,355</b>	财务费用	55	53	58	58
长期股权投资	2,531	2,711	2,881	3,051	加:其他收益	21	25	25	25
固定资产及使用权资产	931	886	841	789	投资净收益	395	466	601	737
在建工程	55	77	89	94	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	120	140	160	180	减值损失	(48)	(30)	(27)	(27)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	41	44	47	50	<b>营业利润</b>	<b>424</b>	<b>612</b>	<b>803</b>	<b>961</b>
其他非流动资产	191	191	191	191	营业外净收支	(11)	1	1	1
<b>资产总计</b>	<b>7,566</b>	<b>8,126</b>	<b>9,247</b>	<b>10,032</b>	<b>利润总额</b>	<b>413</b>	<b>613</b>	<b>804</b>	<b>962</b>
<b>流动负债</b>	<b>2,615</b>	<b>2,452</b>	<b>2,650</b>	<b>2,357</b>	减:所得税	7	10	13	16
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,255	1,255	1,255	1,255	<b>净利润</b>	<b>407</b>	<b>603</b>	<b>791</b>	<b>946</b>
经营性应付款项	1,160	986	1,184	870	减:少数股东损益	67	103	134	161
合同负债	10	18	20	22	<b>归属母公司净利润</b>	<b>339</b>	<b>501</b>	<b>656</b>	<b>785</b>
其他流动负债	190	193	191	210	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.75	1.10	1.44	1.72
非流动负债	343	473	603	733	EBIT	81	234	292	314
长期借款	154	284	414	544	EBITDA	216	401	471	505
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	18.15	19.37	20.18	20.01
租赁负债	10	10	10	10	归母净利率(%)	10.47	13.79	16.09	17.32
其他非流动负债	179	179	179	179	收入增长率(%)	(2.24)	12.04	12.40	11.10
<b>负债合计</b>	<b>2,958</b>	<b>2,925</b>	<b>3,253</b>	<b>3,090</b>	归母净利润增长率(%)	26.89	47.58	31.12	19.61
归属母公司股东权益	4,011	4,501	5,160	5,947					
少数股东权益	597	700	834	995					
<b>所有者权益合计</b>	<b>4,608</b>	<b>5,201</b>	<b>5,994</b>	<b>6,942</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>7,566</b>	<b>8,126</b>	<b>9,247</b>	<b>10,032</b>					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	225	198	564	335	每股净资产(元)	8.81	9.89	11.33	13.06
投资活动现金流	49	119	264	400	最新发行在外股份(百万股)	455	455	455	455
筹资活动现金流	(40)	49	50	41	ROIC(%)	1.38	3.60	3.99	3.76
现金净增加额	236	366	878	777	ROE-摊薄(%)	8.46	11.12	12.72	13.20
折旧和摊销	135	167	179	191	资产负债率(%)	39.09	35.99	35.18	30.80
资本开支	(73)	(164)	(164)	(164)	P/E (现价&最新股本摊薄)	40.28	27.30	20.82	17.40
营运资本变动	(31)	(206)	89	(179)	P/B (现价)	3.41	3.04	2.65	2.30

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），北交所基准指数为北证 50 指数），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>