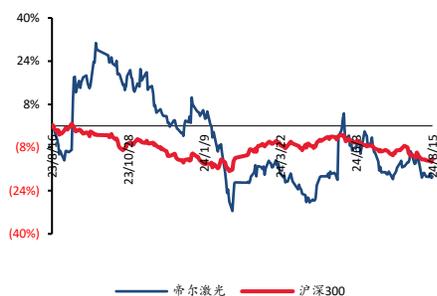


## 研发保持高投入，做市场领先的阿尔法

### ■ 走势比较



### ■ 股票数据

总股本/流通股(亿股) 2.73/2.73  
总市值/流通(亿元) 122.91/122.91  
12个月内最高/最低价(元) 74.98/36.71

### 相关研究报告

<<【太平洋新能源】光伏新技术系列：帝尔激光2023年年报及2024年一季报业绩点评：技术推动成长，业务多点开花>>--2024-04-29

<<帝尔激光深度报告：帝承创新光辉煌，尔赋光伏领未来>>--2024-03-04

证券分析师：刘强

电话：

E-MAIL: liuqiang@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190522080001

证券分析师：梁必果

电话：

E-MAIL: liangbg@tpyzq.com

分析师登记编号：S1190524010001

研究助理：钟欣材

电话：

E-MAIL: zhongxc@tpyzq.com

一般证券业务登记编号：S1190122090007

**事件：**公司发布2024年中报业绩，报告期内实现收入9.06亿元，同比+34.4%；归母净利润2.36亿元，同比+35.5%；扣非净利润2.25亿元，同比+34.2%。其中Q2实现收入4.55亿元，同比+39.5%；归母净利润1.01亿元，同比+25.1%；扣非净利润0.98亿元，同比+26.4%；毛利率47.5%，环比-1.2pct，保持较高盈利水平。

**激光加工设备维持较高盈利能力，高研发投入助力公司技术领先。**2024年上半年，公司太阳能电池激光加工设备业务实现收入8.92亿元，同比+71.2%，毛利率47.9%，同比+5.1pct，在行业产能过剩压力下，公司依靠技术优势，维持较高盈利能力。报告期内，公司研发费用为1.40亿元，同比+44.6%，研发费用率为15.4%；截至2024年6月30日，公司共拥有307项境内外专利，掌握了多项激光器、激光加工工艺、高精度运动平台及核心模组等相关核心技术。

**多项业务持续推进，做市场领先的阿尔法。**(1) **光伏电池激光技术：**TOPCon激光诱导烧结(LIF)设备，有效提升电池转换效率，增益在0.3%以上；BC激光微刻蚀系列设备，实现大面积高精细化刻蚀；激光诱导退火(LIA)设备，提升电池转化效率与稳定性；激光转印设备，属于非接触式表面金属化工艺，降本增效显著。(2) **光伏组件激光设备：**采用全自动整线设计，从电池片上料到组件焊接完成，无串焊接、排版、贴胶等过程。(3) **TGV激光微孔设备：**通过精密控制系统及激光改质技术，实现对不同材质的玻璃基板进行微孔、微槽加工。

**投资建议：**我们维持公司2024-2026年盈利预测，预计2024-2026年公司归母净利润为7.06/9.53/10.44亿元，对应EPS分别为2.59/3.49/3.82。我们认为光伏技术仍在持续迭代升级之中，公司研发布局领先，未来业务有望多点开花，维持“买入”评级。

**风险提示：**光伏需求不及预期；海外政策风险；公司技术拓展不及预期。

### ■ 盈利预测和财务指标

	2023	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	1,609	2,255	3,011	3,475
营业收入增长率(%)	21.49%	40.16%	33.53%	15.41%
归母净利(百万元)	461	706	953	1,044
净利润增长率(%)	12.16%	53.08%	35.03%	9.56%
摊薄每股收益(元)	1.69	2.59	3.49	3.82
市盈率(PE)	35.66	17.41	12.89	11.78

资料来源：携宁，太平洋证券，注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表 (百万)						利润表 (百万)					
	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E		2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
货币资金	419	527	460	1,074	1,927	营业收入	1,324	1,609	2,255	3,011	3,475
应收和预付款项	665	925	1,095	1,569	1,833	营业成本	701	831	1,229	1,630	1,937
存货	858	1,918	1,844	2,735	3,543	营业税金及附加	13	20	21	32	38
其他流动资产	2,296	2,964	3,075	3,307	3,434	销售费用	42	58	72	93	108
<b>流动资产合计</b>	<b>4,238</b>	<b>6,333</b>	<b>6,474</b>	<b>8,686</b>	<b>10,737</b>	管理费用	45	68	79	99	111
长期股权投资	0	0	0	0	0	财务费用	-30	-35	-58	-74	-86
投资性房地产	0	0	0	0	0	资产减值损失	-3	-4	0	0	0
固定资产	345	348	369	400	369	投资收益	2	1	2	0	5
在建工程	0	68	81	63	83	公允价值变动	0	5	0	0	0
无形资产开发支出	49	67	73	81	92	<b>营业利润</b>	<b>454</b>	<b>507</b>	<b>776</b>	<b>1,050</b>	<b>1,148</b>
长期待摊费用	34	31	31	31	31	其他非经营损益	0	0	0	0	0
其他非流动资产	4,280	6,356	6,499	8,714	10,767	<b>利润总额</b>	<b>454</b>	<b>507</b>	<b>776</b>	<b>1,050</b>	<b>1,148</b>
<b>资产总计</b>	<b>4,707</b>	<b>6,870</b>	<b>7,053</b>	<b>9,289</b>	<b>11,342</b>	所得税	43	46	70	96	104
短期借款	5	0	0	0	-2	<b>净利润</b>	<b>411</b>	<b>461</b>	<b>706</b>	<b>953</b>	<b>1,044</b>
应付和预收款项	288	677	583	924	1,199	少数股东损益	0	0	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0	<b>归母股东净利润</b>	<b>411</b>	<b>461</b>	<b>706</b>	<b>953</b>	<b>1,044</b>
其他负债	1,734	3,121	2,782	3,724	4,460						
<b>负债合计</b>	<b>2,028</b>	<b>3,798</b>	<b>3,365</b>	<b>4,648</b>	<b>5,657</b>	<b>预测指标</b>					
股本	171	273	273	273	273		<b>2022A</b>	<b>2023A</b>	<b>2024E</b>	<b>2025E</b>	<b>2026E</b>
资本公积	872	778	783	783	783	毛利率	47.09%	48.38%	45.51%	45.87%	44.26%
留存收益	1,492	1,873	2,483	3,437	4,480	销售净利率	31.05%	28.66%	31.31%	31.66%	30.03%
归母公司股东权益	2,679	3,072	3,688	4,641	5,684	销售收入增长率	5.37%	21.49%	40.16%	33.53%	15.41%
少数股东权益	0	0	0	0	0	EBIT 增长率	3.80%	10.52%	53.69%	35.88%	8.83%
<b>股东权益合计</b>	<b>2,679</b>	<b>3,072</b>	<b>3,688</b>	<b>4,641</b>	<b>5,684</b>	净利润增长率	7.92%	12.16%	53.11%	35.00%	9.47%
<b>负债和股东权益</b>	<b>4,707</b>	<b>6,870</b>	<b>7,053</b>	<b>9,289</b>	<b>11,342</b>	ROE	15.35%	15.01%	19.15%	20.54%	18.36%
						ROA	8.74%	6.71%	10.01%	10.26%	9.20%
						ROIC	11.19%	11.08%	14.68%	16.40%	14.98%
						EPS(X)	1.51	1.69	2.59	3.49	3.82
						PE(X)	83.44	35.66	17.41	12.89	11.78
						PB(X)	8.03	5.36	3.33	2.65	2.16
						PS(X)	16.24	10.23	5.45	4.08	3.54
						EV/EBITDA(X)	48.29	31.51	15.00	10.77	9.15

资料来源：携宁，太平洋研究院整理

## 投资评级说明

### 1、行业评级

看好：预计未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上；

中性：预计未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间；

看淡：预计未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数 5%以下。

### 2、公司评级

买入：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 15%以上；

增持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-5%与-15%之间；

卖出：预计未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅低于-15%以下。

## 太平洋研究院

北京市西城区北展北街 9 号华远企业号 D 座二单元七层

上海市浦东南路 500 号国开行大厦 10 楼 D 座

深圳市福田区商报东路与莲花路新世界文博中心 19 层 1904 号

广州市大道中圣丰广场 988 号 102 室



## 研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

投诉电话： 95397

投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

## 重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码为：91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。