

2024年08月29日

华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

上半年业绩稳健，聚焦新兴业务成长

—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
lvzy@cfsc.com.cn

基本数据

2024-08-29

当前股价（元）	24.79
总市值（亿元）	113
总股本（百万股）	455
流通股本（百万股）	455
52周价格范围（元）	22.7-36.01
日均成交额（百万元）	183.81

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 《联创光电（600363）：业绩符合预期，激光+超导成长可期》2024-04-25
- 《联创光电（600363）：业绩符合预期，静待新业务腾飞》2023-11-02
- 《联创光电（600363）：收入结构优化，超导+激光齐头并进》2023-07-27

联创光电发布公告：2024H1：公司实现主营业务收入 15 亿元，同比减少 7.78%；实现归属于上市公司股东的净利润 2.29 亿元，同比增长 6.38%。

投资要点

■ 高温超导产业化进度顺利，联创超导有望并表

2024 年上半年，联创超导紧密围绕“三位一体”年度战略规划，在磁控硅单晶生长炉、感应加热设备及可控核聚变用磁体等领域投入研发并取得了一系列重要进展。

磁控硅单晶生长炉：完成了光伏级高温超导磁控硅单晶生长设备研发迭代；目前订单体量超过 300 台，2024 年联创超导将交付不少于 50 台单晶硅生长炉。

可控核聚变用磁体：继 2023 年 8 月完成了高温超导集束缆线技术突破后，联创超导又于 2024 年 4 月完成了基于集束缆线的 D 型超导线圈的研制和低温实验，验证了集束缆线设计与制造工艺的可行性。

另一方面，公司 8 月 5 日公告拟以现金形式收购江西联创光电超导应用有限公司 11% 股权，将持股比例提升至 51%，成为其控股股东并将其纳入合并报表范围。此外，交易对手方与公司签订《盈利补偿协议》，承诺联创超导 2024-2026 年实现的归母净利润累计不低于 6 亿元。此举彰显公司核心技术与管理团队对联创超导业务发展的坚定信心。截止 8 月 5 日，联创超导在手订单 4.92 亿元，框架协议订单金额约 11.15 亿元，正在跟踪的意向客户及金额预计 8150 万元，并表后有望进一步增厚公司业绩体量。

■ 激光产品获出口许可，订单量实现较快增长

2024H1 公司激光板块实现收入收入 4621.14 万元。报告期内公司在提升装备工程化水平的同时，实现图像识别算法、ATP 控制自主化、多套组网控制等关键核心技术自主，将无人机捕获成功率提升至 90% 以上。另一方面激光反制系统取得出

口许可之后，“光刃”产品订单量实现较快增长，但由于产品涉及特殊领域，交付和收入确认之间存在时间差，业绩释放具有延后性。

产品结构升级，高端光耦成为新的利润增长点

公司智能控制器板块上半年实现收入 8.83 亿元。报告期内，公司调整产品结构，重点布局工控和汽车电子应用，进一步增强了整体产业的盈利能力。光耦产品方面，超高压车规级光 MOS 固态继电器销售额稳步增长，首创的超强安规晶体管光耦在储能行业实现量产，应用于半导体检测设备的超微型光继电器，拟在 2024 至 2025 年实现产业化量产。公司的高端光耦产品已进入下游头部客户的供应链体系，开始成为智能控制器板块新的利润增长点。

盈利预测

预测公司 2024-2026 年收入分别为 31.04、33.05、36.03 亿元，EPS 分别为 1.06、1.32、1.53 元，当前股价对应 PE 分别为 23.3、18.8、16.2 倍，我们看好公司在“激光+超导”两大前沿科技领域的成长潜力，维持“买入”评级。

风险提示

风下游需求不及预期；超导业务项目进展不及预期；传统亏损业务剥离进度不及预期；国内高温超导带材产能释放不及预期；激光业务收入确认滞后等风险。

预测指标	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入（百万元）	3,240	3,104	3,305	3,603
增长率（%）	-2.2%	-4.2%	6.5%	9.0%
归母净利润（百万元）	339	484	599	698
增长率（%）	26.9%	42.6%	23.8%	16.6%
摊薄每股收益（元）	0.75	1.06	1.32	1.53
ROE（%）	7.4%	9.3%	10.2%	10.4%

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	2023A	2024E	2025E	2026E	利润表	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产:					营业收入	3,240	3,104	3,305	3,603
现金及现金等价物	1,834	2,686	3,498	4,381	营业成本	2,652	2,452	2,502	2,648
应收款	1,001	850	906	987	营业税金及附加	25	16	17	18
存货	672	676	690	730	销售费用	73	62	66	72
其他流动资产	191	171	182	198	管理费用	220	186	198	216
流动资产合计	3,697	4,383	5,275	6,297	财务费用	55	-33	-56	-80
非流动资产:					研发费用	161	124	132	144
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	509	339	341	352
固定资产	916	766	626	506	资产减值损失	-43	-30	-30	-30
在建工程	55	22	9	4	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	120	114	108	102	投资收益	395	400	400	400
长期股权投资	2,531	2,531	2,531	2,531	营业利润	424	689	838	977
其他非流动资产	247	247	247	247	加:营业外收入	2	2	1	1
非流动资产合计	3,869	3,680	3,520	3,389	减:营业外支出	13	13	0	0
资产总计	7,566	8,062	8,795	9,686	利润总额	413	678	839	978
流动负债:					所得税费用	7	102	126	147
短期借款	882	882	882	882	净利润	407	576	713	831
应付账款、票据	1,160	1,082	1,104	1,169	少数股东损益	67	92	114	133
其他流动负债	564	564	564	564	归母净利润	339	484	599	698
流动负债合计	2,615	2,536	2,560	2,625					
非流动负债:					主要财务指标	2023A	2024E	2025E	2026E
长期借款	154	154	154	154	成长性				
其他非流动负债	189	189	189	189	营业收入增长率	-2.2%	-4.2%	6.5%	9.0%
非流动负债合计	343	343	343	343	归母净利润增长率	26.9%	42.6%	23.8%	16.6%
负债合计	2,958	2,879	2,902	2,968	盈利能力				
所有者权益					毛利率	18.2%	21.0%	24.3%	26.5%
股本	455	455	455	455	四项费用/营收	15.7%	10.9%	10.3%	9.8%
股东权益	4,608	5,183	5,893	6,719	净利率	12.6%	18.6%	21.6%	23.1%
负债和所有者权益	7,566	8,062	8,795	9,686	ROE	7.4%	9.3%	10.2%	10.4%
					偿债能力				
现金流量表	2023A	2024E	2025E	2026E	资产负债率	39.1%	35.7%	33.0%	30.6%
净利润	407	576	713	831	营运能力				
少数股东权益	67	92	114	133	总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
折旧摊销	108	189	159	131	应收账款周转率	3.2	3.6	3.6	3.6
公允价值变动	3	0	0	0	存货周转率	3.9	3.6	3.6	3.6
营运资金变动	-359	87	-57	-73	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	225	945	929	1022	EPS	0.75	1.06	1.32	1.53
投资活动现金净流量	49	183	153	125	P/E	33.3	23.3	18.8	16.2
筹资活动现金净流量	577	-1	-3	-6	P/S	3.5	3.6	3.4	3.1
现金流量净额	852	1,127	1,079	1,142	P/B	2.8	2.5	2.2	2.0

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。

何鹏程：悉尼大学金融硕士，中南大学软件工程学士，曾任职德邦证券研究所通信组，2023 年加入华鑫证券研究所。专注于消费电子、算力硬件等领域研究。

张璐：早稻田大学国际政治经济学学士，香港大学经济学硕士，2023 年加入华鑫证券研究所，研究方向为功率半导体、先进封装。

■ 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。