

德龙激光（688170.SH）

设备验收节奏良好，营收同比持续增长

财务指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入（百万元）	568	582	708	874	1,031
增长率 yoy（%）	3.5	2.3	21.7	23.4	18.0
归母净利润（百万元）	67	39	8	63	106
增长率 yoy（%）	-23.2	-42.1	-79.3	682.4	66.9
ROE（%）	5.1	3.0	0.6	4.8	7.6
EPS 最新摊薄（元）	0.65	0.38	0.08	0.61	1.02
P/E（倍）	40.6	70.1	337.8	43.2	25.9
P/B（倍）	2.1	2.1	2.1	2.1	2.0

资料来源：公司财报，长城证券产业金融研究院

事件：公司发布 2024 年三季报，2024 年前三季度公司实现营收 4.16 亿元，同比增长 26.93%；实现归母净利润-0.21 亿元，同比下降 195.95%；实现扣非净利润-0.33 亿元，同比下降 123.46%。2024 年 Q3 公司实现营收 1.38 亿元，同比增长 13.40%，环比下降 15.19%；实现归母净利润-0.11 亿元，同比下降 4.93%，环比下降 340.68%；实现扣非净利润-0.17 亿元，同比下降 25.78%，环比下降 157.86%。

营收同比快速增长，净利润持续承压：2024 年前三季度，公司订单陆续交付并完成验收，公司营收同比快速增长；但公司为了保持行业竞争力，持续进行新产品的研发投入，同时加大了新业务的拓展和支持力度，使得公司员工人数增加、职工薪酬增长，研发费用以及销售相关费用较上年同期增长较快，影响了公司利润表现。2024 年前三季度公司毛利率为 47.79%，同比+0.66pcts；净利率为-5.13%，同比-2.93pcts。24Q3 公司毛利率为 47.26%，同比+4.33pcts，环比+0.10pcts；净利率为-8.32%，同比+0.67pcts，环比-6.72pcts。费用方面，前三季度公司销售、管理、研发、财务费用率分别为 19.66%/10.82%/23.69%/-0.98%，同比变动分别为 +0.10/-0.81/+0.90/+1.49pcts。

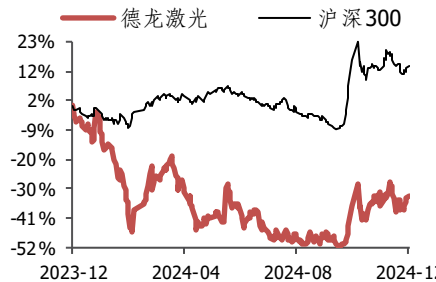
设备验收节奏良好，半导体及新能源领域同比高增：2024 上半年，公司积极开拓战略性新兴市场，销售收入实现健康增长。分产品看：1）精密激光加工设备销售收入为 2.02 亿元，同比增长 45.18%，占主营收入的 72.89%。按下游应用方向划分，半导体相关激光加工设备实现销售收入 1.07 亿元，同比+75.24%，主要因公司及时调整销售策略，提升获单能力，积极推进验收工作；新型电子激光加工设备实现销售收入 0.47 亿元，同比+10.34%，主要受汽车电子需求增长影响；面板显示激光加工设备实现销售收入 0.13 亿元，同比-12.90%，主要是公司战略调整，在面板显示领域进一步收缩战线，将资源侧重其他几个方向；新能源领域实现销售收入 0.35 亿元，同比+71.24%，主要是去年同期基数较小，前期获得的新产品订单陆续验收。2）激光器对外销售实现收入 1576.22 万元，同比-17.80%，主要受激光器市场持续激烈的竞争影响。激光器对外销售收入中，纳秒激光器销售收入占比 36.75%，皮秒、飞秒及可调脉宽等激光器销售收入占比 63.25%。

增持（维持评级）

股票信息

行业	机械
2024 年 12 月 2 日收盘价（元）	26.47
总市值（百万元）	2,735.94
流通市值（百万元）	2,107.41
总股本（百万股）	103.36
流通股本（百万股）	79.62
近 3 月日均成交额（百万元）	60.60

股价走势



作者

分析师 邹兰兰

执业证书编号：S1070518060001

邮箱：zoulanlan@cgws.com

相关研究

1、《产品结构优化带动 Q1 毛利提升，期待半导体+新能源新品放量——德龙激光（688170.SH）公司动态点评》2024-06-06

持续创新保持竞争优势，技术储备打开成长空间：公司持续加大在研发领域的投入，以创新驱动未来发展，根据公司 2024 年中报，公司已获得发明专利 46 项（包含在中国台湾拥有 2 项发明专利）、实用新型专利 170 项和软件著作权 161 项。公司在研项目共 8 项，其中“新型电子精密微加工设备的研发&产业化”、“系统级封装芯片激光焊接技术的开发与研究”已结题。“新型电子精密微加工设备的研发&产业化”项目的创新性在于将超快固体激光技术应用于汽车电子及汽车制造领域，深入拓展激光在汽车领域应用方向，减少了汽车制造工序，大幅提高了产品的加工效率和良率。伴随着新能源汽车的快速发展，公司有望受益良好的技术储备，布局汽车领域，打开成长空间。

维持“增持”评级：2024 年前三季度，公司订单陆续交付并完成验收，公司前三季度营收保持增长。考虑到公司持续加大业务拓展及研发力度，期间费用增长影响公司盈利水平，公司业绩表现不及预期，故下调公司盈利预测。预计公司 2024-2026 年归母净利润分别为 0.08 亿元、0.63 亿元、1.06 亿元，EPS 分别为 0.08、0.61、1.02 元/股，PE 分别为 338X、43X、26X。

风险提示：产品验收节奏不及预期、客户订单需求不及预期、市场竞争风险、技术革新风险。

财务报表和主要财务比率

资产负债表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1392	1451	1652	2071	2274
现金	360	535	651	803	948
应收票据及应收账款	197	238	273	362	392
其他应收款	3	2	4	3	5
预付账款	12	26	21	37	31
存货	345	447	496	655	682
其他流动资产	474	204	207	212	216
非流动资产	222	294	299	310	318
长期股权投资	1	21	20	19	18
固定资产	148	172	182	198	210
无形资产	16	15	14	12	11
其他非流动资产	56	85	83	80	78
资产总计	1614	1745	1951	2381	2591
流动负债	273	400	613	999	1123
短期借款	0	0	189	512	614
应付票据及应付账款	144	208	229	294	312
其他流动负债	129	192	195	193	197
非流动负债	31	37	37	37	37
长期借款	1	1	1	1	0
其他非流动负债	30	36	36	36	36
负债合计	304	438	650	1036	1159
少数股东权益	0	0	0	0	0
股本	103	103	103	103	103
资本公积	947	947	947	947	947
留存收益	259	257	261	288	329
归属母公司股东权益	1310	1307	1301	1345	1432
负债和股东权益	1614	1745	1951	2381	2591

现金流量表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	4	-6	-18	-102	126
净利润	67	39	8	63	106
折旧摊销	20	26	26	30	35
财务费用	-9	-10	-6	-1	6
投资损失	-4	-4	-2	-2	-3
营运资金变动	-96	-72	-68	-212	-45
其他经营现金流	25	16	23	19	27
投资活动现金流	-478	222	-29	-38	-38
资本支出	48	52	32	42	43
长期投资	-436	267	1	1	1
其他投资现金流	6	7	3	3	4
筹资活动现金流	677	-35	-26	-31	-45
短期借款	0	0	189	323	102
长期借款	-1	0	0	0	0
普通股增加	26	0	0	0	0
资本公积增加	689	0	0	0	0
其他筹资现金流	-37	-34	-214	-353	-147
现金净增加额	203	183	-73	-171	42

利润表 (百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入	568	582	708	874	1031
营业成本	286	311	370	451	524
营业税金及附加	4	4	6	6	8
销售费用	93	101	130	137	145
管理费用	52	57	65	75	80
研发费用	85	104	136	144	156
财务费用	-9	-10	-6	-1	6
资产和信用减值损失	-18	-17	-24	-20	-28
其他收益	23	26	22	24	24
公允价值变动收益	3	1	1	1	1
投资净收益	4	4	2	2	3
资产处置收益	0	0	0	0	0
营业利润	68	31	9	67	112
营业外收入	0	0	0	0	0
营业外支出	0	1	0	1	1
利润总额	68	30	8	67	111
所得税	1	-9	0	3	6
净利润	67	39	8	63	106
少数股东损益	0	0	0	0	0
归属母公司净利润	67	39	8	63	106
EBITDA	81	46	24	98	156
EPS (元/股)	0.65	0.38	0.08	0.61	1.02

主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
成长能力					
营业收入 (%)	3.5	2.3	21.7	23.4	18.0
营业利润 (%)	-30.2	-54.7	-72.2	680.4	66.4
归属母公司净利润 (%)	-23.2	-42.1	-79.3	682.4	66.9
获利能力					
毛利率 (%)	49.7	46.6	47.8	48.4	49.2
净利率 (%)	11.9	6.7	1.1	7.3	10.3
ROE (%)	5.1	3.0	0.6	4.8	7.6
ROIC (%)	4.6	1.9	-0.1	3.5	5.7
偿债能力					
资产负债率 (%)	18.9	25.1	33.3	43.5	44.7
净负债比率 (%)	-25.8	-38.8	-33.8	-20.1	-22.2
流动比率	5.1	3.6	2.7	2.1	2.0
速动比率	3.5	2.4	1.8	1.4	1.4
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4
应收账款周转率	3.5	3.2	3.4	3.3	3.3
应付账款周转率	2.9	2.8	2.8	2.8	2.8
每股指标 (元)					
每股收益 (最新摊薄)	0.65	0.38	0.08	0.61	1.02
每股经营现金流 (最新摊薄)	0.04	-0.05	-0.18	-0.98	1.22
每股净资产 (最新摊薄)	12.67	12.65	12.43	12.74	13.39
估值比率					
P/E	40.6	70.1	337.8	43.2	25.9
P/B	2.1	2.1	2.1	2.1	2.0
EV/EBITDA	25.2	45.7	89.2	23.8	14.7

资料来源: 公司财报, 长城证券产业金融研究院

免责声明

长城证券股份有限公司（以下简称长城证券）具备中国证监会批准的证券投资咨询业务资格。

本报告由长城证券向专业投资者客户及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者客户（以下统称客户）提供，除非另有说明，所有本报告的版权属于长城证券。未经长城证券事先书面授权许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布，亦不得作为诉讼、仲裁、传媒及任何单位或个人引用的证明或依据，不得用于未经允许的其它任何用途。如引用、刊发，需注明出处为长城证券研究院，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向他人作出邀请。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。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

长城证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。长城证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

长城证券版权所有并保留一切权利。

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于 2017 年 7 月 1 日起正式实施。因本研究报告涉及股票相关内容，仅面向长城证券客户中的专业投资者及风险承受能力为稳健型、积极型、激进型的普通投资者。若您并非上述类型的投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研究报告中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，在执业过程中恪守独立诚信、勤勉尽职、谨慎客观、公平公正的原则，独立、客观地出具本报告。本报告反映了本人的研究观点，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接收到任何形式的报酬。

投资评级说明

公司评级		行业评级	
买入	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅 15% 以上	强于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现战胜市场
增持	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 5%~15% 之间	中性	预期未来 6 个月内行业整体表现与市场同步
持有	预期未来 6 个月内股价相对行业指数涨幅介于 -5%~5% 之间	弱于大市	预期未来 6 个月内行业整体表现弱于市场
卖出	预期未来 6 个月内股价相对行业指数跌幅 5% 以上		
	行业指中信一级行业，市场指沪深 300 指数		

长城证券产业金融研究院

深圳

地址：深圳市福田区福田街道金田路 2026 号能源大厦南塔楼 16 层
 邮编：518033
 传真：86-755-83516207

上海

地址：上海市浦东新区世博馆路 200 号 A 座 8 层
 邮编：200126
 传真：021-31829681
 网址：<http://www.cgws.com>

北京

地址：北京市西城区西直门外大街 112 号阳光大厦 8 层
 邮编：100044
 传真：86-10-88366686