

罗博特科 (300757)

FiconTEC 收购持续推进,受益硅光技术产业化加速

增持 (维持)

2025 年 01 月 01 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书: S0600524080005
liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	903.20	1,571.54	1,860.59	2,133.09	2,343.61
同比 (%)	(16.83)	74.00	18.39	14.65	9.87
归母净利润 (百万元)	26.14	77.13	103.43	140.07	171.72
同比 (%)	155.77	195.05	34.09	35.43	22.59
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.17	0.50	0.67	0.90	1.11
P/E (现价&最新摊薄)	1,348.86	457.16	340.93	251.74	205.35

投资要点

- **事件:** 深圳证券交易所并购重组审核委员会定于 2025 年 1 月 3 日召开 2025 年第 1 次并购重组审核委员会审议会议, 审核公司的重组申请。
- **拟以发行股份及支付现金的方式实现 FiconTEC100%控股:** 罗博特科拟以发行股份及支付现金方式购买建广广智等合计持有的 ficonTEC 81.18%股权; 拟以支付现金方式购买境外交易对方 ELAS Technologies Investment GmbH 持有 FSG 和 FAG 各 6.97%股权。发行股份及支付现金购买资产同时, 罗博特科拟向不超过 35 名特定对象非公开发行股票募集配套资金不超过 3.84 亿元。
- **光电子产业快速发展, 硅光+CPO 技术产业化加速:** 目前 AI 大模型带动数据中心和高性能计算需求爆发式增长, 硅光领域、CPO 加速布局, 带动超高精度晶圆贴装、高精度全自动耦合封装、光电一体化晶圆测试设备需求大幅增长。(1) 硅光: 据 Light Counting 使用基于硅光的光模块市场份额将从 2022 年的 24%增加到 2027 年的 44%, 升级到 800G 及 1.6T 后, 硅光优势明显。ChatGPT 及 AI 的快速发展、GPU 光互联拉动了 800G 以上光模块需求的快速增长。(2) CPO: 可以逐步取代传统的可插拔光模块, 将硅光子模块和超大规模 CMOS 芯片以更紧密的形式封装在一起, CPO 出货量预计将从 800G 和 1.6T 端口开始, 2024-2025 年开始商用, 2026 至 2027 年开始规模上量。
- **FiconTEC 为硅光模块设备龙头:** ficonTEC 是光电子封测行业重要的设备提供商, 在全球范围内累计交付设备超过 1000 台, 客户涵盖 Intel、Cisco、Broadcom、NVIDIA、Ciena、Veloydne、Lumentem、华为等一批全球知名的半导体、光通信、激光雷达等行业龙头企业。2024 年公司新增订单约 1982 万欧元, 截至 2024 年 12 月 13 日在手订单金额约为 4800 万欧元, 且处于持续增加中; 除已签约订单外, 客户已表达采购意向并计划在近期签署的订单金额约为 2198 万欧元, 英伟达、法雷奥等客户将根据自身生产计划, 持续下单, 预计 2025 年一季度将会有较多新增订单。
- **盈利预测与投资评级:** 考虑到光伏设备验收进度, 暂不考虑 ficonTEC 并表, 我们下调公司 2024-2026 年归母净利润至 1.0 (原值 1.3)/1.4 (原值 1.8)/1.7 (原值 2.2) 亿元, 对应当前股价 PE 分别为 341/252/205 倍, 维持“增持”评级。
- **风险提示:** 下游扩产不及预期, 研发进展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	225.32
一年最低/最高价	39.63/255.00
市净率(倍)	34.21
流通 A 股市值(百万元)	33,385.91
总市值(百万元)	34,933.25

基础数据

每股净资产(元,LF)	6.59
资产负债率(%LF)	57.87
总股本(百万股)	155.04
流通 A 股(百万股)	148.17

相关研究

- 《罗博特科(300757): 2024 年半年报点评: 盈利能力显著提升, 电镀铜&光模块设备开启第二曲线》
2024-08-20
- 《罗博特科(300757): 2023 年报点评: 业绩快速增长, 电镀铜&光模块设备开启第二曲线》
2024-04-24

罗博特科三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	1,731	1,814	2,004	2,150	营业总收入	1,572	1,861	2,133	2,344
货币资金及交易性金融资产	239	244	271	284	营业成本(含金融类)	1,213	1,328	1,523	1,674
经营性应收款项	405	487	617	683	税金及附加	6	17	17	16
存货	501	386	451	500	销售费用	64	102	116	124
合同资产	566	673	640	656	管理费用	59	91	94	101
其他流动资产	20	23	26	26	研发费用	86	123	139	148
非流动资产	836	818	824	829	财务费用	11	6	8	8
长期股权投资	210	230	275	320	加:其他收益	11	0	0	0
固定资产及使用权资产	271	248	220	189	投资净收益	0	0	0	0
在建工程	22	13	9	7	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	53	45	38	31	减值损失	(61)	(75)	(75)	(75)
商誉	8	8	8	8	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	0	0	0	0	营业利润	83	119	161	197
其他非流动资产	273	273	273	273	营业外净收支	(1)	0	0	0
资产总计	2,567	2,632	2,828	2,978	利润总额	82	119	161	197
流动负债	1,567	1,528	1,584	1,563	减:所得税	6	15	21	26
短期借款及一年内到期的非流动负债	652	410	310	210	净利润	76	103	140	172
经营性应付款项	640	803	934	998	减:少数股东损益	(1)	0	0	0
合同负债	204	224	257	282	归属母公司净利润	77	103	140	172
其他流动负债	71	91	84	72	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.50	0.67	0.90	1.11
非流动负债	20	20	20	20	EBIT	119	200	244	280
长期借款	20	20	20	20	EBITDA	150	243	288	326
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	22.85	28.64	28.59	28.56
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	4.91	5.56	6.57	7.33
其他非流动负债	0	0	0	0	收入增长率(%)	74.00	18.39	14.65	9.87
负债合计	1,587	1,548	1,605	1,583	归母净利润增长率(%)	195.05	34.09	35.43	22.59
归属母公司股东权益	982	1,086	1,226	1,398					
少数股东权益	(2)	(2)	(2)	(2)					
所有者权益合计	980	1,084	1,224	1,395					
负债和股东权益	2,567	2,632	2,828	2,978					

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	(28)	272	177	163	每股净资产(元)	8.90	9.84	11.10	12.66
投资活动现金流	13	(26)	(50)	(50)	最新发行在外股份(百万股)	155	155	155	155
筹资活动现金流	50	(241)	(100)	(100)	ROIC(%)	7.26	10.99	13.84	15.34
现金净增加额	37	5	27	13	ROE-摊薄(%)	7.85	9.53	11.43	12.29
折旧和摊销	31	44	44	45	资产负债率(%)	61.82	58.82	56.73	53.15
资本开支	(7)	(5)	(5)	(5)	P/E(现价&最新股本摊薄)	457.16	340.93	251.74	205.35
营运资本变动	(212)	50	(83)	(129)	P/B(现价)	25.56	23.12	20.48	17.97

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>