

帝尔激光(300776.SZ)

业绩稳健增长，光伏与泛半导体多种新技术设备有望放量

推荐（维持）

股价：57.53元

主要数据

行业	电力设备及新能源
公司网址	www.drlaser.com.cn
大股东/持股	李志刚/39.87%
实际控制人	李志刚
总股本(百万股)	274
流通A股(百万股)	168
流通B/H股(百万股)	
总市值(亿元)	157
流通A股市值(亿元)	96
每股净资产(元)	12.82
资产负债率(%)	46.4

行情走势图



证券分析师

苏可	投资咨询资格编号 S1060524050002 suke904@pingan.com.cn
皮秀	投资咨询资格编号 S1060517070004 PIXIU809@pingan.com.cn

事项：

公司发布 2024 年年报和 2025 年一季报。2024 年公司实现营业收入 20.14 亿元，同比增长 25.20%；归母净利润 5.28 亿元，同比增长 14.40%；扣非后归母净利润 4.92 亿元，同比增长 14.03%。2025 年一季度，公司实现营业收入 5.61 亿元，同比增长 24.55%；归母净利润 1.63 亿元，同比增长 20.76%；扣非后归母净利润 1.58 亿元，同比增长 23.80%。公司 2024 年度利润分配预案：拟向全体股东每 10 股派发现金红利 3.9 元（含税）。

平安观点：

- **业绩稳健增长，盈利能力向好。**2024 年以来，随着拥有较高价值量的 XBC 激光微刻蚀、TOPCon SE 和 LIF 等 N 型电池激光设备陆续验收、确认收入，公司营收和利润较快增长。2024 年公司营收同比增长 25.20%，25Q1 增长 24.55%；2024 年归母净利润同比增长 14.40%，25Q1 增长 20.76%，业绩实现稳健增长。随着规模效益和成本管控效果显现，公司期间费用率持续下行。利润率方面，2024 年公司毛利率 46.93%，25Q1 提升至 47.9%；受资产减值与信用减值拖累，2024 年公司净利率小幅降至 26.19%，25Q1 再次提升至 29.07%，公司盈利能力表现亮眼。预计 BC 电池激光微刻蚀、TOPCon 激光选择性减薄（TCP）、组件激光焊接设备等新技术产品在营收占比或将进一步提升，公司业绩有望得到支撑。
- **多领域布局，BC 激光微刻蚀、组件激光焊接、TOPCon TCP 等设备有望放量。**当前 BC 技术电池量产效率已突破 27%，根据 4 月 27 日刚发布的《背接触（BC）电池技术发展白皮书》，到 2030 年 BC 组件全球市占率有望突破 60%。公司应用于 BC 电池的激光微刻蚀设备技术领先，根据公司公告，2024 年 10 月公司一次性取得光伏龙头企业 122,862.83 万元（不含税）订单，后续有望持续取得头部公司扩产量订单。此外，公司开发的激光选择性减薄 TCP 设备，降低 poly 减薄工艺实现难度，实现了电池效率、组件功率及双面率的提升，已实现小批量应用；组件方面，公司正在研发的全新激光焊接工艺，减少电池片的损伤，提高焊接质量，公

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,609	2,014	2,435	2,823	3,377
YOY(%)	21.5	25.2	20.9	15.9	19.6
净利润(百万元)	461	528	614	716	877
YOY(%)	12.2	14.4	16.3	16.7	22.5
毛利率(%)	48.4	46.9	47.4	47.5	47.6
净利率(%)	28.7	26.2	25.2	25.4	26.0
ROE(%)	15.0	15.2	15.4	15.5	16.3
EPS(摊薄/元)	1.69	1.93	2.24	2.62	3.21
P/E(倍)	34.1	29.8	25.6	22.0	17.9
P/B(倍)	5.4	4.7	4.1	3.5	3.0

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

司现已交付量产样机，需求有望进一步放量。公司持续推进新签订单与在手订单执行，合同负债与存货规模保持在较高水平。2024年末公司合同负债17.61亿元，25Q1末合同负债17.45亿元。2024年末公司存货17.23亿元，占总资产的比重为26.02%，其中发出商品为12.90亿元，待产品验收后有望贡献业绩。

- **持续加大研发投入，积极推进新型显示、集成电路、消费电子等泛半导体领域布局。**2024年公司持续加大研发创新投入，研发人员增加到553人，占公司总人数的36.26%；研发费用2.83亿元，同比增长12.73%，占营业收入比重14.03%。截至2024年末，公司共拥有363项境内外专利。公司受益于光伏新技术迭代，实现了全新激光技术的导入，为公司向消费电子、新型显示和集成电路等其它领域精密激光加工设备延伸奠定了基础。公司应用于半导体芯片封装、显示芯片封装等领域的TGV设备，已经完成面板级玻璃基板通孔设备的出货，实现了晶圆级和面板级TGV封装激光技术的全面覆盖。
- **投资建议。**综合考虑BC等N型电池扩产进度，存量电池产能对新激光技术的导入进度、公司新增订单规模以及收入确认节奏等情况，我们预计2024-2026年公司归母净利润为6.14、7.16、8.77亿元（2025-2026年原预测值为7.01、8.58亿元），EPS分别为2.24、2.62、3.21元，动态PE为25.6、22.0、17.9倍。公司持续推动新技术产品研发与验证，新型电池激光设备订单持续扩充，同时积极向新型显示、集成电路、消费电子泛半导体领域布局发展，维持公司“推荐”评级。
- **风险提示。**（1）受消纳和贸易政策等影响，下游装机需求或不及预期；（2）若N型电池降本提效进度放缓，或终端销售不及预期，扩产力度或减弱；（3）公司光学部件的国际采购占比较大，供应或受物流及贸易政策影响；（4）下游客户盈利承压，若客户公司取消订单或延迟验收，或对公司业绩产生不利影响；（5）公司面临业外新进者的竞争压力，竞争格局可能恶化。

资产负债表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	6000	7498	8674	10354
现金	485	122	141	169
应收票据及应收账款	1569	1914	2219	2655
其他应收款	6	13	15	18
预付账款	10	12	14	17
存货	1723	2064	2389	2852
其他流动资产	2207	3373	3896	4643
非流动资产	621	832	892	1025
长期投资	6	6	6	6
固定资产	339	471	653	726
无形资产	63	67	78	88
其他非流动资产	213	288	156	206
资产总计	6621	8330	9566	11379
流动负债	2312	3407	4171	5307
短期借款	0	527	835	1321
应付票据及应付账款	285	342	395	472
其他流动负债	2026	2539	2941	3514
非流动负债	845	927	779	696
长期借款	784	866	718	635
其他非流动负债	61	61	61	61
负债合计	3156	4334	4950	6003
少数股东权益	0	0	0	0
股本	273	274	274	274
资本公积	788	788	788	788
留存收益	2403	2935	3555	4315
归属母公司股东权益	3464	3996	4616	5376
负债和股东权益	6621	8330	9566	11379

现金流量表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	-167	-530	233	131
净利润	528	614	716	877
折旧摊销	71	104	155	182
财务费用	-33	50	68	79
投资损失	0	-1	-1	-1
营运资金变动	-840	-1293	-701	-1002
其他经营现金流	107	-4	-4	-4
投资活动现金流	299	-310	-210	-310
资本支出	124	315	215	315
长期投资	-20	0	0	0
其他投资现金流	195	-625	-425	-625
筹资活动现金流	-157	477	-3	207
短期借款	0	527	308	486
长期借款	25	82	-148	-83
其他筹资现金流	-182	-133	-163	-197
现金净增加额	-27	-364	19	28

资料来源:同花顺 iFinD, 平安证券研究所

利润表

单位:百万元

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入	2014	2435	2823	3377
营业成本	1069	1281	1482	1770
税金及附加	15	18	20	24
营业费用	20	21	24	29
管理费用	73	73	82	95
研发费用	283	287	325	371
财务费用	-33	50	68	79
资产减值损失	-16	-16	-17	-20
信用减值损失	-91	-97	-99	-101
其他收益	87	83	83	83
公允价值变动收益	26	15	15	15
投资净收益	-0	1	1	1
资产处置收益	0	0	0	0
营业利润	594	690	806	987
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	594	691	806	987
所得税	66	77	90	110
净利润	528	614	716	877
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	528	614	716	877
EBITDA	631	845	1028	1248
EPS (元)	1.93	2.24	2.62	3.21

主要财务比率

会计年度	2024A	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入(%)	25.2	20.9	15.9	19.6
营业利润(%)	17.1	16.3	16.7	22.5
归属于母公司净利润(%)	14.4	16.3	16.7	22.5
获利能力				
毛利率(%)	46.9	47.4	47.5	47.6
净利率(%)	26.2	25.2	25.4	26.0
ROE(%)	15.2	15.4	15.5	16.3
ROIC(%)	14.2	17.1	14.4	15.4
偿债能力				
资产负债率(%)	47.7	52.0	51.7	52.8
净负债比率(%)	8.6	31.8	30.6	33.3
流动比率	2.6	2.2	2.1	2.0
速动比率	0.9	0.6	0.6	0.6
营运能力				
总资产周转率	0.3	0.3	0.3	0.3
应收账款周转率	1.5	1.5	1.5	1.5
应付账款周转率	4.40	4.40	4.40	4.40
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	1.93	2.24	2.62	3.21
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.61	-1.94	0.85	0.48
每股净资产(最新摊薄)	12.13	14.08	16.34	19.12
估值比率				
P/E	29.8	25.6	22.0	17.9
P/B	4.7	4.1	3.5	3.0
EV/EBITDA	28.0	20.2	16.7	14.1

平安证券研究所投资评级：

股票投资评级：

- 强烈推荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 20% 以上）
- 推 荐（预计 6 个月内，股价表现强于市场表现 10% 至 20% 之间）
- 中 性（预计 6 个月内，股价表现相对市场表现在±10% 之间）
- 回 避（预计 6 个月内，股价表现弱于市场表现 10% 以上）

行业投资评级：

- 强于大市（预计 6 个月内，行业指数表现强于市场表现 5% 以上）
- 中 性（预计 6 个月内，行业指数表现相对市场表现在±5% 之间）
- 弱于大市（预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场表现 5% 以上）

公司声明及风险提示：

负责撰写此报告的分析师（一人或多人）就本研究报告确认：本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格。平安证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本公司研究报告是针对与公司签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本公司研究报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。未经书面授权刊载或者转发的，本公司将采取维权措施追究其侵权责任。

证券市场是一个风险无时不在的市场。您在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。请您务必对此有清醒的认识，认真考虑是否进行证券交易。市场有风险，投资需谨慎。

免责声明：

此报告旨在发给平安证券股份有限公司（以下简称“平安证券”）的特定客户及其他专业人士。未经平安证券事先书面明文批准，不得更改或以任何方式传送、复印或派发此报告的材料、内容及其复印本予任何其他人。

此报告所载资料的来源及观点的出处皆被平安证券认为可靠，但平安证券不能担保其准确性或完整性，报告中的信息或所表达观点不构成所述证券买卖的出价或询价，报告内容仅供参考。平安证券不对因使用此报告的材料而引致的损失而负上任何责任，除非法律法规有明确规定。客户并不能仅依靠此报告而取代行使独立判断。

平安证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法。报告所载资料、意见及推测仅反映分析员于发出此报告日期当日的判断，可随时更改。此报告所指的证券价格、价值及收入可跌可升。为免生疑问，此报告所载观点并不代表平安证券的立场。

平安证券在法律许可的情况下可能参与此报告所提及的发行商的投资银行业务或投资其发行的证券。

平安证券股份有限公司 2025 版权所有。保留一切权利。

平安证券

平安证券研究所

电话：4008866338

深圳

上海

北京

深圳市福田区益田路 5023 号平安金融中心 B 座 25 层

上海市陆家嘴环路 1333 号平安金融大厦 26 楼

北京市丰台区金泽西路 4 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 B 座 25 层