

2025 年 05 月 06 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩符合预期，激光+超导静待放量

一联创光电（600363.SH）公司事件点评报告

买入(维持)

事件

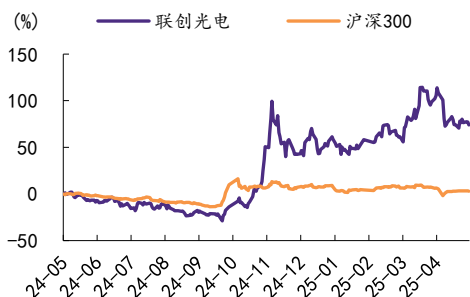
分析师：吕卓阳 S1050523060001
✉ lvzy@cfsc.com.cn

基本数据

2025-04-30

当前股价（元）	54.04
总市值（亿元）	245
总股本（百万股）	454
流通股本（百万股）	454
52 周价格范围（元）	22.05-66.45
日均成交额（百万元）	620.81

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

- 1、《联创光电（600363）：前三季度经营稳健，激光+超导助力成长》
2024-11-22
- 2、《联创光电（600363）：上半年业绩稳健，聚焦新兴业务成长》
2024-08-30
- 3、《联创光电（600363）：业绩符合预期，激光+超导成长可期》
2024-04-25

公司于 2025 年 4 月 29 日公布 2024 年报及 2025 年一季报。2024 年公司实现总营业收入 31.04 亿元，同比减少 4.17%；实现归母净利润 2.41 亿元，同比减少 27.86%。2025 年一季度，公司共实现营收 8.01 亿元，同比增长 11.54%；实现归母净利润 1.16 亿元，同比增长 10.57%。

投资要点

产业优化卓有成效，Q1 收入利润双增

公司 2025 年一季度收入及利润均实现增长，降本增效、产业优化效果显著。公司进一步优化产业结构和产品结构，放弃增收不增利的传统产品，向具有市场潜力和技术壁垒的新产品转型，提升核心竞争力，夯实未来发展潜力。具体来看，一方面，公司激光业务营业收入较上年同期增速较快，主要是大额在手订单开始逐步释放所致。另一方面，公司背光源业务 3 月份开始扭亏为盈，主要是针对增收不增利的客户及传统手机背光源业务做减法，重点聚焦平板、车载和工控背光源等发展趋势较好的产品。

■ 激光业务稳步推进，静待订单释放

公司控股子公司中久光电以高端泵浦源激光器件、激光器集成产品及激光反无人机整机系统为核心业务，产品交付用户应用场景验证后各项性能指标优良，市场前景广阔。2025年一季度，公司激光业务大额在手订单逐步释放。根据交易所互动平台信息，公司的激光反无人机装备亮相 2025 年阿布扎比国际防务&军警展，参展期间，公司的激光反无人机装备受到很大关注，据统计，意向客户有 70 余家，主要为西欧、中东欧和中东阿拉伯半岛客户，未来将全力推进意向客户的订单转化。

■ 高温超导产业化落地顺利，核聚变应用潜力巨大

公司参股子公司联创超导是国内领先的可以自行设计制造大口径、强磁场高温超导磁体的企业，于 2025 年 1 月完成国内首个基于高温超导缆线的 D 型线圈 20K 温区低温实验。在高温超导磁控单晶炉方面，联创超导与盈谷股份先后签订百余台成套设备批量化订单，目前处于产业化批量交付阶段。在

可控核聚变方面，联创超导于 2024 年 12 月份及 2025 年 2 月份先后中标中核二三系统事业部超导线圈研制与测试服务分包项目以及中国科学院合肥物质科学研究院 D 型高温超导磁体系统项目，为后续大型核聚变项目的磁体供应做好验证工作。

■ 盈利预测

预测公司 2025-2027 年收入分别为 32.91、38.01、45.04 亿元，EPS 分别为 1.37、1.61、2.25 元，当前股价对应 PE 分别为 39.3、33.5、24.0 倍，我们看好公司激光业务及高温超导业务的增长潜力，维持“买入”评级。

■ 风险提示

客户开拓进度不及预期；高温超导业务研发进度不及预期；国内高温超导带材产能释放进度不及预期；核聚变项目招标进度不及预期；激光业务收入确认滞后等风险。

预测指标	2024A	2025E	2026E	2027E
主营收入（百万元）	3,104	3,291	3,801	4,504
增长率（%）	-4.2%	6.0%	15.5%	18.5%
归母净利润（百万元）	241	625	734	1,025
增长率（%）	-27.9%	159.3%	17.3%	39.7%
摊薄每股收益（元）	0.53	1.37	1.61	2.25
ROE（%）	5.0%	11.8%	12.5%	15.2%

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	2024A	2025E	2026E	2027E	利润表	2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产：					营业收入	3,104	3,291	3,801	4,504
现金及现金等价物	2,066	2,606	3,289	4,020	营业成本	2,540	2,238	2,575	2,792
应收款	1,100	1,127	1,250	1,444	营业税金及附加	21	10	11	14
存货	666	566	638	692	销售费用	70	69	84	99
其他流动资产	208	227	266	315	管理费用	224	230	258	297
流动资产合计	4,040	4,526	5,442	6,471	财务费用	50	-27	-46	-66
非流动资产：					研发费用	159	173	219	270
金融类资产	0	0	0	0	费用合计	503	445	515	600
固定资产	784	731	626	518	资产减值损失	-164	-100	-40	-30
在建工程	173	69	28	11	公允价值变动	-3	0	0	0
无形资产	93	88	83	79	投资收益	431	400	390	390
长期股权投资	2,774	2,774	2,774	2,774	营业利润	313	888	1,040	1,448
其他非流动资产	239	239	239	239	加：营业外收入	4	0	0	0
非流动资产合计	4,062	3,900	3,750	3,620	减：营业外支出	12	12	12	12
资产总计	8,102	8,427	9,192	10,091	利润总额	305	876	1,028	1,436
流动负债：					所得税费用	17	131	154	215
短期借款	695	695	695	695	净利润	288	745	874	1,221
应付账款、票据	1,405	1,232	1,382	1,422	少数股东损益	47	119	140	195
其他流动负债	535	535	535	535	归母净利润	241	625	734	1,025
流动负债合计	2,712	2,543	2,706	2,763					
非流动负债：					主要财务指标	2024A	2025E	2026E	2027E
长期借款	484	484	484	484	成长性				
其他非流动负债	114	114	114	114	营业收入增长率	-4.2%	6.0%	15.5%	18.5%
非流动负债合计	598	598	598	598	归母净利润增长率	-27.9%	159.3%	17.3%	39.7%
负债合计	3,310	3,141	3,304	3,361	盈利能力				
所有者权益					毛利率	18.2%	32.0%	32.3%	38.0%
股本	455	455	455	455	四项费用/营收	16.2%	13.5%	13.5%	13.3%
股东权益	4,792	5,286	5,888	6,730	净利率	9.3%	22.6%	23.0%	27.1%
负债和所有者权益	8,102	8,427	9,192	10,091	ROE	5.0%	11.8%	12.5%	15.2%
					偿债能力				
现金流量表	2024A	2025E	2026E	2027E	资产负债率	40.9%	37.3%	35.9%	33.3%
净利润	288	745	874	1221	营运能力				
少数股东权益	47	119	140	195	总资产周转率	0.4	0.4	0.4	0.4
折旧摊销	133	161	151	129	应收账款周转率	2.8	2.9	3.0	3.1
公允价值变动	-3	0	0	0	存货周转率	3.8	4.0	4.1	4.1
营运资金变动	-290	-116	-70	-240	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	175	909	1094	1306	EPS	0.53	1.37	1.61	2.25
投资活动现金净流量	-35	157	146	125	P/E	102.0	39.3	33.5	24.0
筹资活动现金净流量	400	-250	-272	-379	P/S	7.9	7.5	6.5	5.5
现金流量净额	540	816	969	1,052	P/B	5.9	5.4	4.9	4.4

资料来源：Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

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。

■ 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。本报告清晰准确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。

■ 免责条款

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。