



帝尔激光 (300776.SZ)

买入 (维持评级)

公司点评
证券研究报告

业绩符合预期，光伏业务持续创新、

泛半导体布局稳步推进

业绩简评

2025年8月11日，公司发布2025半年报。2025年上半年实现营业收入11.70亿元，同比+29.20%，归母净利润3.27亿元，同比+38.27%；其中单二季度实现营业收入6.09亿元，同比+33.81%，归母净利润1.64亿元，同比+61.91%，业绩符合市场预期。

经营分析

盈利能力维持稳健水平，财务经营指标持续改善：25Q2公司实现毛利率47.4%，环比基本持平；实现净利率26.9%，环比-2.2pct，近一年周期看，公司盈利水平维持在稳定区间。2025年二季度，公司经营性现金流净额为3702万元，环比转正，主要系公司BC设备相关订单陆续进入大规模确收期，销售商品、提供劳务收到的现金达4.8亿元；此外，上半年公司资产负债率为44.3%，较2024年末下降3.3PCT，财务结构更加稳健。

强化光伏业务创新能力，推出TOPCon+工艺激光解决方案：面对加速向新质生产力转型的光伏行业，公司在光伏激光领域坚持创新突破，光伏电池设备方面，除BC激光微刻蚀系列设备外，针对TOPCon电池提效技改新工艺，推出激光选择性减薄(TCP)、激光隔离钝化(TCI)设备，分别起选择性Polyfinger结构的制作和pn结边缘截止、降低边缘缺陷复合损失的作用；光伏组件设备方面，采用激光焊接技术替代传统红外焊接，适用于无主栅设计和高精度要求的BC电池，增强组件生产的灵活性和效率。

激光工艺向泛半导体领域拓展，有望打开第二成长曲线：公司正在积极研发消费电子、新型显示和集成电路等领域的激光加工设备，TGV激光微孔设备及其TGV外观检测AOI设备，通过精密控制系统及激光改质技术，可以实现对不同材质的玻璃基板进行微孔、微槽加工，提升基板的电气性能和热性能，为后续的金属化工工艺实现提供条件。

盈利预测、估值与评级

根据公司的在手订单情况及最新业务进展，预计公司2025-2027年盈利分别为6.50/6.60/6.52亿元，对应EPS为2.37、2.41、2.38元，当前股价对应PE分别为32/31/31倍，维持“买入”评级。

风险提示

新技术渗透不及预期，研发进展不及预期，应收账款回款不及预期，存货跌价风险。

新能源与电力设备组

分析师：姚遥 (执业S1130512080001)

yaoy@gjzq.com.cn

市价 (人民币)：74.99元

相关报告：

- 《帝尔激光公司点评：业绩符合预期，N型技术升级带来新机遇》，2025.4.27
- 《帝尔激光公司点评：业绩符合预期，xBC产业化加速带来激光设备...》，2024.10.30
- 《帝尔激光公司深度研究：开光伏用激光之先河，引BC技术革命》，2024.8.30



公司基本情况 (人民币)

项目	2023	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,609	2,014	2,576	2,597	2,496
营业收入增长率	21.49%	25.20%	27.90%	0.82%	-3.88%
归母净利润(百万元)	461	528	650	660	652
归母净利润增长率	12.16%	14.40%	23.11%	1.57%	-1.14%
摊薄每股收益(元)	1.689	1.932	2.374	2.412	2.384
每股经营性现金流净额	2.84	-0.60	2.28	3.44	3.77
ROE(归属母公司)(摊薄)	15.01%	15.23%	15.60%	13.68%	11.91%
P/E	35.68	32.91	31.58	31.09	31.45
P/B	5.36	5.01	4.93	4.25	3.75

来源：公司年报、国金证券研究所



内容目录

未找到目录项。

图表目录

未找到目录项。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E		2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
主营业务收入	1,324	1,609	2,014	2,576	2,597	2,496	货币资金	419	527	485	964	1,687	2,482
增长率		21.5%	25.2%	27.9%	0.8%	-3.9%	应收款项	879	1,241	1,427	1,441	1,352	1,246
主营业务成本	-701	-831	-1,069	-1,433	-1,435	-1,303	存货	858	1,918	1,723	1,875	1,618	1,288
%销售收入	52.9%	51.6%	53.1%	55.6%	55.2%	52.2%	其他流动资产	2,081	2,648	2,365	2,869	2,924	2,955
毛利	624	778	945	1,144	1,163	1,194	流动资产	4,238	6,333	6,000	7,148	7,581	7,972
%销售收入	47.1%	48.4%	46.9%	44.4%	44.8%	47.8%	%总资产	90.0%	92.2%	90.6%	92.5%	92.1%	91.7%
营业税金及附加	-13	-20	-15	-15	-16	-15	长期投资	0	0	6	6	6	6
%销售收入	1.0%	1.3%	0.7%	0.6%	0.6%	0.6%	固定资产	345	416	472	490	570	644
销售费用	-42	-58	-20	-21	-21	-20	%总资产	7.3%	6.1%	7.1%	6.3%	6.9%	7.4%
%销售收入	3.2%	3.6%	1.0%	0.8%	0.8%	0.8%	无形资产	82	98	89	83	72	73
管理费用	-45	-68	-73	-70	-70	-67	非流动资产	469	537	621	583	651	725
%销售收入	3.4%	4.2%	3.6%	2.7%	2.7%	2.7%	%总资产	10.0%	7.8%	9.4%	7.5%	7.9%	8.3%
研发费用	-131	-251	-283	-322	-325	-312	资产总计	4,707	6,870	6,621	7,731	8,231	8,697
%销售收入	9.9%	15.6%					应付账款	7	3	3	3	3	3
息税前利润 (EBIT)	393	381	555	716	731	779	其他流动负债	308	690	305	334	312	271
%销售收入	29.6%	23.7%	27.6%	27.8%	28.2%	31.2%	流动负债	913	2,293	2,004	2,392	2,254	2,110
财务费用	30	35	33	1	31	69	长期贷款	1,229	2,986	2,312	2,728	2,569	2,384
%销售收入	-2.3%	-2.2%	-1.6%	0.0%	-1.2%	-2.8%	其他长期负债	0	0	0	0	0	0
资产减值损失	-27	-22	-107	-95	-77	-83	负债	799	812	845	839	839	836
公允价值变动收益	0	5	26	0	0	0	普通股股东权益	2,028	3,798	3,156	3,567	3,407	3,221
投资收益	2	1	0	0	-1	-1	其中：股本	2,679	3,072	3,464	4,164	4,824	5,476
%税前利润	0.3%	0.2%	n.a	0.0%	n.a	n.a	未分配利润	171	273	273	274	274	274
营业利润	454	507	594	722	750	750	少数股东权益	1,406	1,748	2,168	2,818	3,478	4,130
%销售收入	34.3%	31.5%	29.5%	28.0%	28.9%	30.0%	负债股东权益合计	0	0	0	0	0	0
营业外收支	0	0	0	0	0	0	比率分析						
税前利润	454	507	594	722	750	750	每股指标	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E
利润率	34.3%	31.5%	29.5%	28.0%	28.9%	30.0%	每股收益	2.409	1.689	1.932	2.374	2.412	2.384
所得税	-43	-46	-66	-72	-90	-97	每股净资产	15.698	11.249	12.686	15.222	17.634	20.018
所得税率	9.5%	9.1%	11.1%	10.0%	12.0%	13.0%	每股经营现金净流	2.986	2.844	-0.600	2.282	3.443	3.768
净利润	411	461	528	650	660	652	每股股利	0.470	0.350	0.538	0.610	0.700	0.800
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	回报率						
归属于母公司的净利润	411	461	528	650	660	652	净资产收益率	15.35%	15.01%	15.23%	15.60%	13.68%	11.91%
净利率	31.0%	28.7%	26.2%	25.2%	25.4%	26.1%	总资产收益率	8.74%	6.71%	7.97%	8.40%	8.02%	7.50%
现金流量表 (人民币百万元)							投入资本收益率	10.39%	9.06%	11.60%	13.03%	11.48%	10.84%
	2022	2023	2024	2025E	2026E	2027E	增长率						
净利润	411	461	528	650	660	652	主营业务收入增长率	5.37%	21.49%	25.20%	27.90%	0.82%	-3.88%
少数股东损益	0	0	0	0	0	0	EBIT 增长率	0.44%	-2.83%	45.56%	28.97%	2.14%	6.58%
非现金支出	57	84	181	164	150	167	净利润增长率	7.92%	12.16%	14.40%	23.11%	1.57%	-1.14%
非经营收益	-5	-12	-42	56	36	36	总资产增长率	25.36%	45.95%	-3.63%	16.78%	6.47%	5.65%
营运资金变动	47	243	-830	-245	96	175	资产管理能力						
经营活动现金净流	510	777	-164	624	942	1,031	应收账款周转天数	112.9	139.3	148.0	135.0	130.0	130.0
资本开支	-203	-119	-132	-60	-141	-159	存货周转天数	396.6	609.9	621.5	480.0	420.0	380.0
投资	150	-35	-20	-100	-40	-40	应付账款周转天数	102.1	195.2	145.4	68.0	63.0	60.0
其他	-566	-448	451	0	-1	-1	固定资产周转天数	95.1	79.0	60.3	42.7	47.9	53.5
投资活动现金净流	-619	-602	299	-160	-182	-200	偿债能力						
股权募资	0	0	0	50	0	0	净负债/股东权益	11.17%	5.77%	5.94%	-8.94%	-23.55%	-35.99%
债权募资	0	0	0	0	0	0	EBIT 利息保障倍数	-13.0	-10.9	-16.7	-811.1	-23.6	-11.3
其他	-50	-89	-157	-35	-35	-35	资产负债率	43.08%	55.28%	47.67%	46.14%	41.40%	37.03%
筹资活动现金净流	-50	-89	-157	15	-35	-35							
现金净流量	-154	86	-24	479	724	796							

来源：公司年报、国金证券研究所


市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	0	1	1	3	14
增持	0	0	1	1	0
中性	0	0	0	0	0
减持	0	0	0	0	0
评分	0.00	1.00	1.50	1.25	1.00

来源：聚源数据

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得1分，为“增持”得2分，为“中性”得3分，为“减持”得4分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
 3.01~4.0=减持

投资评级的说明：

买入：预期未来6—12个月内上涨幅度在15%以上；

增持：预期未来6—12个月内上涨幅度在5%—15%；

中性：预期未来6—12个月内变动幅度在-5%—5%；

减持：预期未来6—12个月内下跌幅度在5%以上。



特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告反映撰写研究人员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，国金证券不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此有关的其他任何损失承担任何责任。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与国金证券其它业务部门、单位或附属机构在制作类似的其他材料时所给出的意见不同或者相反。

本报告仅为参考之用，在任何地区均不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告提及的任何证券或金融工具均可能含有重大的风险，可能不易变卖以及不适合所有投资者。本报告所提及的证券或金融工具的价格、价值及收益可能会受汇率影响而波动。过往的业绩并不能代表未来的表现。

客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告并非意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许向其发送、发布该研究报告的人员。国金证券并不因收件人收到本报告而视其为国金证券的客户。本报告对于收件人而言属高度机密，只有符合条件的收件人才能使用。根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于C3级（含C3级）的投资者使用；本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。对于本报告中提及的任何证券或金融工具，本报告的收件人须保持自身的独立判断。使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

若国金证券以外的任何机构或个人发送本报告，则由该机构或个人为此发送行为承担全部责任。本报告不构成国金证券向发送本报告机构或个人的收件人提供投资建议，国金证券不为此承担任何责任。

此报告仅限于中国境内使用。国金证券版权所有，保留一切权利。

上海	北京	深圳
电话：021-80234211	电话：010-85950438	电话：0755-86695353
邮箱：researchsh@gjzq.com.cn	邮箱：researchbj@gjzq.com.cn	邮箱：researchsz@gjzq.com.cn
邮编：201204	邮编：100005	邮编：518000
地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号 紫竹国际大厦 5 楼	地址：北京市东城区建国内大街 26 号 新闻大厦 8 层南侧	地址：深圳市福田区金田路 2028 号皇岗商务中心 18 楼 1806



【小程序】
国金证券研究服务



【公众号】
国金证券研究