

帝尔激光(300776.SZ)

控费效果突出，受益BC产业趋势

推荐（维持）

股价：72.03 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)	197
流通 A 股市值(亿元)	121
每股净资产(元)	13.04
资产负债率(%)	44.3

行情走势图



证券分析师

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

事项：

公司发布 2025 年半年报，上半年实现营收 11.70 亿元，同比增长 29.2%，归母净利润 3.27 亿元，同比增长 38.37%，扣非后净利润 3.16 亿元，同比增长 40.51%。

平安观点：

- 控费效果突出，业绩较快增长。**上半年公司收入规模同比增长 29.2%，归母净利润同比增长 38.4%，利润端增长更快的主要原因是费用率的压缩。上半年公司销售、管理、研发、财务等综合费用率 13.8%，同比下降 6.1 个百分点。上半年公司计提的资产减值和信用减值合计 0.55 亿元，同比增加约 0.14 亿元，减值计提规模有所增加但增长幅度有限，表明当前资产质量较好，存货和应收账款坏账计提的风险可控。
- 持续推动太阳能激光设备创新。**BC 电池领域：自主研发的激光微刻蚀技术成功替代传统光刻工艺，简化流程、降低设备投入成本，有力推动背接触电池产业化进程。TOPCon 技术路线：创新研发的 LIF 设备有效提升电池的光电转换效率；TCP 技术实现了转换效率和组件功率以及双面率的稳定提升。组件环节：激光焊接整线解决方案提升焊接质量和稳定性，增强组件生产的灵活性和效率。
- BC 产业趋势下的核心受益者。**根据《背接触（BC）电池技术白皮书》，从 2025 年起 BC 组件的市场占比将持续提升，到 2030 年市占率将达到 62%；目前，隆基绿能、爱旭股份等均在推动 BC 电池产能的大规模扩张。传统 BC 电池的工艺制备需要通过涂胶、曝光、显影、刻蚀、清洗等多个步骤实现，生产成本高且良率低；通过激光图形化技术，可显著降低生产成本并提升良率。公司在 BC 电池激光图形化设备方面已经获得批量订单并具有卡位优势，有望成为 BC 产业趋势的核心受益者。
- 投资建议。**考虑 BC 产业发展形势以及公司费用管控情况，调整公司盈利

	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入(百万元)	1,609	2,014	2,435	2,823	3,732
YOY(%)	21.5	25.2	20.9	15.9	32.2
净利润(百万元)	461	528	662	789	1,061
YOY(%)	12.2	14.4	25.5	19.1	34.5
毛利率(%)	48.4	46.9	47.4	47.5	47.6
净利率(%)	28.7	26.2	27.2	27.9	28.4
ROE(%)	15.0	15.2	16.6	17.1	19.4
EPS(摊薄/元)	1.69	1.93	2.42	2.88	3.88
P/E(倍)	42.7	37.3	29.8	25.0	18.6
P/B(倍)	6.7	5.9	5.1	4.4	3.7

资料来源：同花顺 iFinD，平安证券研究所

预测, 预计 2025-2027 年公司归母净利润为 6.62、7.89、10.61 亿元 (原预测值 6.14、7.16、8.77 亿元), EPS 分别为 2.42、2.88、3.88 元, 动态 PE 为 29.8、25.0、18.6 倍。考虑 BC 产业趋势以及公司在激光图形化设备方面的卡位优势, 维持公司“推荐”评级。

- **风险提示。**(1) 光伏终端需求不及预期。(2) BC 产业发展节奏不及预期。(3) 激光图形化设备竞争加剧风险。

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	11432
现金	485	122	141	187
应收票据及应收账款	1569	1914	2219	2934
其他应收款	6	13	15	20
预付账款	10	12	14	19
存货	1723	2064	2389	3152
其他流动资产	2207	3373	3896	5121
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	12458
流动负债	2312	3409	4164	6290
短期借款	0	535	835	1894
应付票据及应付账款	285	342	395	522
其他流动负债	2026	2533	2933	3874
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	4337	4942	6986
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	2932	3563	4410
归属母公司股东权益	3464	3994	4624	5472
负债和股东权益	6621	8330	9566	12458

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	-522	252	-395
净利润	528	662	789	1061
折旧摊销	71	104	155	182
财务费用	-33	15	15	13
投资损失	0	-1	-1	-1
营运资金变动	-840	-1299	-703	-1646
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	468	-22	751
短期借款	0	535	300	1060
长期借款	25	82	-148	-83
其他筹资现金流	-182	-149	-174	-226
现金净增加额	-27	-364	19	45

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	3732
营业成本	1069	1281	1482	1955
税金及附加	15	18	20	27
营业费用	20	17	20	26
管理费用	73	73	82	104
研发费用	283	256	282	355
财务费用	-33	15	15	13
资产减值损失	-16	-20	-20	-26
信用减值损失	-91	-110	-113	-131
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	745	888	1194
营业外收入	0	0	0	0
营业外支出	0	0	0	0
利润总额	594	745	888	1194
所得税	66	83	99	133
净利润	528	662	789	1061
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	528	662	789	1061
EBITDA	631	865	1058	1388
EPS (元)	1.93	2.42	2.88	3.88

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	32.2
营业利润(%)	17.1	25.5	19.1	34.5
归属于母公司净利润(%)	14.4	25.5	19.1	34.5
获利能力				
毛利率(%)	46.9	47.4	47.5	47.6
净利率(%)	26.2	27.2	27.9	28.4
ROE(%)	15.2	16.6	17.1	19.4
ROIC(%)	14.2	17.6	14.9	17.4
偿债能力				
资产负债率(%)	47.7	52.1	51.7	56.1
净负债比率(%)	8.6	32.0	30.5	42.8
流动比率	2.6	2.2	2.1	1.8
速动比率	0.9	0.6	0.6	0.5
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	2.42	2.88	3.88
每股经营现金流(最新摊薄)	-0.61	-1.91	0.92	-1.45
每股净资产(最新摊薄)	12.13	14.07	16.37	19.47
估值比率				
P/E	37.3	29.8	25.0	18.6
P/B	5.9	5.1	4.4	3.7
EV/EBITDA	28.0	24.3	20.0	15.9

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。

免责条款：

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	