

联创光电(600363)

报告日期: 2025年09月08日

2025H1 营收、归母净利润同比增长, 激光+超导业务蓄势待发

——联创光电点评报告

事件: 公司发布 2025 年中报

- **2025 年 H1, 公司营收、归母净利润同比分别增长 7%、15%。**

1) 2025 年 H1 实现营收 16.5 亿元, 同比增长 7%; 归母净利润 2.6 亿元, 同比增长 15%; 扣非归母净利润 2.4 亿元, 同比增长 14%。

2) 分业务看, 25H1 激光系列及传统 LED 芯片、智能控制器、背光源及应用、光电通信与智能装备线缆及金属材料产品业务收入分别为 1.3、8.2、6.0、0.7 亿元, 分别占比 8%、50%、36%、4%。
- **超导业务: 技术持续突破, 多领域应用推进。**

1) **下游应用拓展至商业航天电磁弹射:** 超导主要应用于感应加热、硅单晶生长用磁体、高温超导聚变磁体等领域, 并于 2025 年 7 月中标资阳商业航天发射技术研究院“大功率低温制冷系统与模型超导磁体研制服务”项目, 新增商业航天电磁弹射布局。

2) **高温超导实现聚变磁体应用:** 2023 年 11 月, 联创超导与中核聚变签订协议, 计划联合建设聚变-裂变混合实验堆项目, 工程总投资预计超过 200 亿元; 2024 年, 结合星火一号工程需求, 初步完成了总体电磁及结构参数设计。

3) **卡位核聚变核心环节, 有望持续受益国内可控核聚变项目招标:** 超导磁体是核聚变设备中价值量最大的单品, 占工程验证堆建设成本约 28%。2025 年可控核聚变国内在建项目众多, 未来几年有望进入建设高峰期, 公司卡位核聚变核心环节, 有望持续受益于国内可控核聚变项目招标。
- **激光业务: 订单开始逐步释放, 技术与市场拓展并行。**

1) 25 年 H1 激光系列及传统 LED 芯片收入 1.3 亿元, 同比大幅增长 177%。

2) **客户端:** 开拓军工、院校、研究所客户, 加速全球化布局, 出海前景广阔; **研发端,** 2024 年中久光电成功研制更高功率光纤激光器, 持续升级“光刃系列”反无人机系统, 提升工程化水平和核心技术自主化程度; **市场端:** 公司计划以激光反制无人机整机装备为增量发力点, 积极开拓海外市场。
- **传统业务: 背光源、智能控制器业务提质增效**

1) **智能控制器:** 开拓新能源汽车电子和工业控制产品线, 增强特种装备配套优势;

2) **结构优化开始见效:** 减少增收不增利客户及传统手机背光源业务, 聚焦平板、车载、工控背光源等趋势向好的产品, 主导项目步入量产阶段。
- **盈利预测: 预计未来 3 年归母净利润复合增速为 50%**

公司聚焦“激光+超导”业务, 有望打开长期成长空间。预计公司 2025-2027 年归母净利润为 4.6、6.3、8.1 亿元, 同比增长 91%、37%、28%, 2024-2027 年 CAGR 为 50%, 对应 PE 为 64、47、37 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示:** 1) 低质资产剥离进度不及预期; 2) 激光订单确认不及预期; 3) 核聚变项目落地不及预期。

投资评级: 买入(维持)

分析师: 邱世梁
执业证书号: S1230520050001
qiushiliang@stocke.com.cn

分析师: 王华君
执业证书号: S1230520080005
wanghuajun@stocke.com.cn

分析师: 周向昉
执业证书号: S1230524090014
zhouxiangfang@stocke.com.cn

基本数据

收盘价	¥ 65.18
总市值(百万元)	29,560.07
总股本(百万股)	453.51

股票走势图



相关报告

- 1 《2024Q3 业绩符合预期, 激光+超导业务持续拓展》 2024.10.31
- 2 《拟收购参股公司联创超导部分股权, 超导业务有望正式并表》 2024.08.06
- 3 《2024Q1 业绩同比增长 11%, 激光+超导业务持续拓展》 2024.04.25

财务摘要

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3104.40	3495.78	3777.36	4136.36
(+/-) (%)	-4.17%	12.61%	8.05%	9.50%
归母净利润	241.19	460.40	632.72	808.27
(+/-) (%)	-27.86%	90.89%	37.43%	27.74%
每股收益(元)	0.53	1.02	1.40	1.78
P/E	122.56	64.21	46.72	36.57

资料来源：浙商证券研究所

表附录：三大报表预测值

资产负债表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
流动资产	4,040	4,482	5,526	6,723
现金	2,066	2,490	3,298	4,280
交易性金融资产	0	0	0	0
应收账款	1,080	987	1,165	1,294
其它应收款	185	194	218	239
预付账款	13	25	23	24
存货	666	756	793	857
其他	29	29	29	29
非流动资产	4,062	3,920	3,777	3,631
金融资产类	22	22	22	22
长期投资	2,774	2,774	2,774	2,774
固定资产	784	749	669	566
无形资产	93	74	50	27
在建工程	173	87	43	22
其他	216	214	219	221
资产总计	8,102	8,402	9,302	10,354
流动负债	2,712	2,565	2,744	2,863
短期借款	695	699	679	611
应付款项	1,405	1,272	1,460	1,608
预收账款	0	0	0	0
其他	611	594	605	644
非流动负债	598	658	658	658
长期借款	484	555	555	555
其他	114	102	102	102
负债合计	3,310	3,223	3,401	3,521
少数股东权益	639	710	798	922
归属母公司股东权益	4,152	4,470	5,103	5,911
负债和股东权益	8,102	8,402	9,302	10,354

利润表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
营业收入	3,104	3,496	3,777	4,136
营业成本	2,540	2,838	3,044	3,257
营业税金及附加	21	14	15	17
营业费用	70	77	76	83
管理费用	224	241	246	248
研发费用	159	175	174	178
财务费用	50	40	44	55
资产减值损失	(164)	0	0	0
公允价值变动损益	(3)	0	0	0
投资净收益	431	414	542	673
其他经营收益	36	20	29	0
营业利润	313	544	751	971
营业外收支	(8)	(4)	(8)	(7)
利润总额	305	540	743	964
所得税	17	9	22	32
净利润	288	531	721	932
少数股东损益	47	70	89	123
归属母公司净利润	241	460	633	808
EBITDA	142	720	930	1,166
EPS (最新摊薄)	0.53	1.02	1.40	1.78

主要财务比率

	2024	2025E	2026E	2027E
成长能力				
营业收入	-4.17%	12.61%	8.05%	9.50%
营业利润	-25.39%	73.81%	38.01%	29.27%
归属母公司净利润	-27.86%	90.89%	37.43%	27.74%
获利能力				
毛利率	18.17%	18.81%	19.42%	21.25%
净利率	7.77%	13.17%	16.75%	19.54%
ROE	5.81%	10.30%	12.40%	13.67%
ROIC	-0.36%	8.41%	10.21%	11.80%
偿债能力				
资产负债率	40.86%	38.35%	36.56%	34.01%
净负债比率	-10.98%	-17.17%	-29.10%	-40.50%
流动比率	1.49	1.75	2.01	2.35
速动比率	1.23	1.43	1.71	2.03
营运能力				
总资产周转率	0.40	0.42	0.43	0.42
应收账款周转率	3.72	3.99	4.24	4.04
应付账款周转率	2.87	3.05	3.19	3.06
每股指标(元)				
每股收益	0.53	1.02	1.40	1.78
每股经营现金	0.39	0.28	0.69	0.90
每股净资产	9.16	9.86	11.25	13.03
估值比率				
P/E	122.56	64.21	46.72	36.57
P/B	7.12	6.61	5.79	5.00
EV/EBITDA	149.48	39.15	29.42	22.56

现金流量表

(百万元)	2024	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	175	129	315	407
净利润	288	531	721	932
折旧摊销	167	140	143	147
财务费用	70	21	21	21
投资损失	(431)	(414)	(542)	(673)
营运资金变动	(102)	(155)	(37)	(27)
其它	184	7	8	8
投资活动现金流	(35)	409	534	664
资本支出	(113)	(6)	(8)	(9)
长期投资	2	0	0	0
其他	76	415	542	673
筹资活动现金流	14	(115)	(41)	(88)
短期借款	(187)	3	(20)	(68)
长期借款	330	71	0	0
其他	(130)	(190)	(21)	(21)
现金净增加额	156	424	808	982

资料来源：浙商证券研究所

股票投资评级说明

以报告日后的6个月内，证券相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 买入：相对于沪深300指数表现 + 20% 以上；
2. 增持：相对于沪深300指数表现 + 10% ~ + 20%；
3. 中性：相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 之间波动；
4. 减持：相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

行业的投资评级：

以报告日后的6个月内，行业指数相对于沪深300指数的涨跌幅为标准，定义如下：

1. 看好：行业指数相对于沪深300指数表现 + 10% 以上；
2. 中性：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% ~ + 10% 以上；
3. 看淡：行业指数相对于沪深300指数表现 - 10% 以下。

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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

法律声明及风险提示

本报告由浙商证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，经营许可证编号为：Z39833000）制作。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但浙商证券股份有限公司及其关联机构（以下统称“本公司”）对这些信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不发生任何变更。本公司没有将变更的信息和建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告仅供本公司的客户作参考之用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告仅反映报告作者的出具日的观点和判断，在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本公司的交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理公司、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告版权均归本公司所有，未经本公司事先书面授权，任何机构或个人不得以任何形式复制、发布、传播本报告的全部或部分内容。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明本报告发布人和发布日期，并提示使用本报告的风险。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。

浙商证券研究所

上海总部地址：杨高南路729号陆家嘴世纪金融广场1号楼25层

北京地址：北京市东城区朝阳门北大街8号富华大厦E座4层

深圳地址：广东省深圳市福田区广电金融中心33层

上海总部邮政编码：200127

上海总部电话：(8621) 80108518

上海总部传真：(8621) 80106010

浙商证券研究所：<https://www.stocke.com.cn>