

帝尔激光 (300776)

2026 年中报点评：营收承压现金流改善，泛半导体推进可期

买入（维持）

2026 年 08 月 21 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 李文意

执业证书：S0600524080005

liwenyi@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	2,014	2,033	2,657	3,063	3,448
同比（%）	25.20	0.93	30.68	15.30	12.56
归母净利润（百万元）	527.61	519.22	678.54	791.01	895.49
同比（%）	14.40	(1.59)	30.68	16.57	13.21
EPS-最新摊薄（元/股）	1.85	1.82	2.38	2.77	3.14
P/E（现价&最新摊薄）	62.53	63.54	48.62	41.71	36.84

投资要点

■ **营收受光伏主业影响下滑**：2026 年上半年营业总收入 10.29 亿元，同比-12.02%，其中光伏行业营收 10.22 亿元，同比-12.63%，占比 99.31%；半导体及显示面板营收 712.7 万元，超 2025 全年水平，占比 0.69%。归母净利润 3.06 亿元，同比-6.38%；扣非归母净利润 2.71 亿元，同比-14.16%。26Q2 单季营业总收入 6.07 亿元，同比-0.35%，环比+43.50%；归母净利润 1.42 亿元，同比-13.06%，环比-13.41%；扣非归母净利润 1.23 亿元，同比-22.70%，环比-17.45%。

■ **盈利能力整体承压**：2026H1 毛利率为 45.26%，同比-2.38pct，主要系光伏行业下行周期竞争加剧、产品价格承压所致；分业务来看，光伏行业毛利率 45.25%，同比-2.39pct，半导体及显示面板毛利率 45.46%。销售净利率为 29.70%，同比+1.80pct，主要系非经常性损益贡献增加所致；扣非销售净利率为 26.34%，同比-0.67pct。期间费用率为 15.40%，同比+1.60pct，其中销售费用率为 0.90%，同比+0.10pct，管理费用率为 3.80%，同比+0.70pct，研发费用率为 10.90%，同比+0.60pct，财务费用率为-0.10%，同比+0.20pct，财务费用同比变动主要系 2026 年上半年利息收入减少所致。26Q2 单季毛利率为 43.70%，同比-3.70pct，环比-3.79pct；销售净利率为 23.43%，同比-3.43pct，环比-15.30pct。

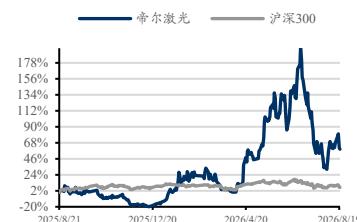
■ **现金流大幅改善**：截至 2026 年 6 月末公司合同负债为 10.63 亿元，较年初-24.74%，主要系光伏行业下游客户资本开支放缓及订单付款条款调整所致；存货为 14.95 亿元，较年初-4.72%，主要系前期备货完成验收交付、行业审慎管控库存所致。2026H1 公司经营性现金流净额为 3.59 亿元，同比大幅转正，主要系购买商品、接受劳务支付的现金减少所致。26Q2 单季经营性现金流净额为 1.18 亿元，同比+218.9%，环比-51.0%。

■ **持续聚焦主营业务，积极向半导体、新型显示等领域开拓**：（1）TOPCon&BC 激光设备：TOPCon 核心产品为 TCP、TCI、LIF 等激光设备及铜浆/银包铜配套激光烧蚀设备，是 N 型高效电池核心主力产品；BC 激光微刻蚀设备采用自研光学匀化及超精细图形控制技术，替代传统光刻工艺，简化金属化流程、降低成本，2026 年 SNEC 展期间公司集中展示 BC 电池铜电镀全套解决方案。（2）组件端系统加工设备：公司 LIB 激光整版焊接工艺及 MBI 金属背板互联技术已实现交付，兼容 BC、TOPCon 等多种技术路线。（3）HJT&钙钛矿激光设备：HJT 核心产品为激光转印、LIA 激光修复及激光烧蚀设备；钙钛矿设备采用自研多光束光学设计，精确控制划线精度、最小化死区面积。（4）TGV 激光微孔设备：应用于半导体先进封装及显示面板等领域，已完成晶圆级和面板级玻璃基板通孔设备出货，实现全面覆盖，2026 年已有小批量复购订单，可广泛应用于先进封装、RDL、CPO、新型显示等高景气赛道。（5）PCB 设备：基于 MWT 打孔及 TGV 微孔技术积累，已掌握 PCB 超快激光钻孔核心工艺，目前样机正在试制中，有多家客户在公司打样。此外，公司前瞻布局 MicroLED 巨量转移等半导体激光加工核心工艺。

■ **盈利预测与投资评级**：考虑到订单收入确认节奏，我们维持公司 2026-2028 年归母净利润预测为 6.8/7.9/9.0 亿元，当前市值对应 PE 分别为 49/42/37 倍，维持“买入”评级。

■ **风险提示**：下游需求波动风险、市场竞争加剧风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	114.85
一年最低/最高价	56.21/218.00
市净率(倍)	6.64
流通 A 股市值(百万元)	20,594.01
总市值(百万元)	32,759.18

基础数据

每股净资产(元,LF)	17.30
资产负债率(%,LF)	28.08
总股本(百万股)	285.23
流通 A 股(百万股)	179.31

相关研究

《帝尔激光(300776): 2025 年报点评: 业绩短期承压, 光伏+泛半导体布局可期》

2026-04-01

《帝尔激光(300776): 2025 年三季报点评: 业绩稳健增长, 看好泛半导体领域业务布局》

2025-10-30

帝尔激光三大财务预测表

资产负债表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	利润表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	6,014	7,407	8,508	9,792	营业总收入	2,033	2,657	3,063	3,448
货币资金及交易性金融资产	992	3,706	4,499	5,479	营业成本(含金融类)	1,086	1,402	1,613	1,812
经营性应收款项	1,579	589	684	784	税金及附加	19	21	25	28
存货	1,569	1,122	1,291	1,454	销售费用	15	21	25	28
合同资产	167	266	306	345	管理费用	70	80	92	103
其他流动资产	1,707	1,724	1,728	1,731	研发费用	229	332	383	431
非流动资产	640	619	591	557	财务费用	(7)	6	8	8
长期股权投资	23	34	46	58	加:其他收益	66	106	123	121
固定资产及使用权资产	442	411	371	325	投资净收益	(5)	0	3	3
在建工程	8	9	9	10	公允价值变动	11	0	0	0
无形资产	90	89	88	87	减值损失	(120)	(130)	(145)	(145)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	22	22	22	22	营业利润	571	771	899	1,018
其他非流动资产	55	55	55	55	营业外净收支	12	0	0	0
资产总计	6,653	8,026	9,099	10,349	利润总额	582	771	899	1,018
流动负债	1,866	2,560	2,842	3,197	减:所得税	63	93	108	122
短期借款及一年内到期的非流动负债	3	8	18	41	净利润	519	679	791	895
经营性应付款项	185	426	408	464	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	1,413	1,823	2,098	2,357	归属母公司净利润	519	679	791	895
其他流动负债	264	303	317	334	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.82	2.38	2.77	3.14
非流动负债	869	869	869	869	EBIT	560	801	926	1,046
长期借款	0	0	0	0	EBITDA	633	870	998	1,121
应付债券	802	802	802	802	毛利率(%)	46.57	47.24	47.34	47.45
租赁负债	3	3	3	3	归母净利率(%)	25.54	25.54	25.82	25.97
其他非流动负债	63	63	63	63	收入增长率(%)	0.93	30.68	15.30	12.56
负债合计	2,735	3,429	3,711	4,066	归母净利润增长率(%)	(1.59)	30.68	16.57	13.21
归属母公司股东权益	3,918	4,597	5,388	6,283					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	3,918	4,597	5,388	6,283					
负债和股东权益	6,653	8,026	9,099	10,349					

现金流量表(百万元)	2025A	2026E	2027E	2028E	重要财务与估值指标	2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	116	2,757	823	993	每股净资产(元)	13.77	16.25	19.13	22.40
投资活动现金流	(124)	(49)	(40)	(37)	最新发行在外股份(百万股)	285	285	285	285
筹资活动现金流	(71)	5	10	23	ROIC(%)	11.12	13.90	14.03	13.80
现金净增加额	(82)	2,714	793	979	ROE-摊薄(%)	13.25	14.76	14.68	14.25
折旧和摊销	73	69	72	74	资产负债率(%)	41.10	42.73	40.79	39.29
资本开支	(76)	(38)	(31)	(28)	P/E(现价&最新股本摊薄)	63.54	48.62	41.71	36.84
营运资本变动	(566)	1,880	(181)	(118)	P/B(现价)	8.40	7.12	6.05	5.16

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。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。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性: 预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持: 预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

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应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街 5 号

邮政编码: 215021

传真: (0512) 62938527

公司网址: <http://www.dwzq.com.cn>