

2023年05月22日


 华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# 业绩符合预期，军用激光+高温超导空间广阔

## —联创光电（600363.SH）公司事件点评报告

### 买入（维持）事件

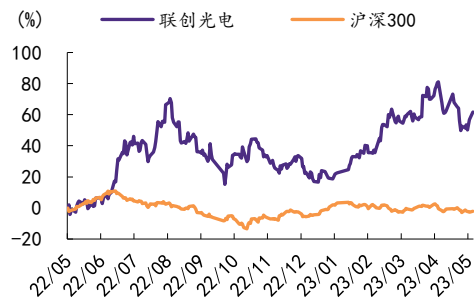
分析师：毛正 S1050521120001  
maozheng@cfsc.com.cn

#### 基本数据

2023-05-22

当前股价（元）	34.4
总市值（亿元）	157
总股本（百万股）	455
流通股本（百万股）	451
52周价格范围（元）	19.59-36.98
日均成交额（百万元）	294.98

#### 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）：高速光耦空间广阔，激光与超导两翼加速成长》2023-02-14
- 2、《联创光电（600363）：高速光耦空间广阔，激光与超导两翼加速成长》2023-02-12

4月28日，公司发布2022年度报告与2023年度第一季度报告，报告中2022年度营业收入约为33.14亿，与上年度同比下降了7.59%，归母净利润2.67亿元，同比上升15.41%，扣除非后归母净利润为2.31亿元，同比上升33.16%。2023年第一季度营收7.89亿元，同比下降34.92%，归母净利润0.94亿元，同比上升50.32%，扣非后归母净利润0.81亿元，同比上升44.54%。

#### 投资要点

##### ■ 优化产业产品结构，实现高质量发展

2022年度公司营业收入约为33.14亿，与上年度同比下降了7.59%，归母净利润2.67亿元，同比上升15.41%，扣非后归母净利润为2.31亿元，同比上升33.16%。

从业务上来看，公司激光系列及传统LED芯片产业收入1.94亿元，同比增长58.53%，产品毛利率35.83%；智能控制系列产品收入19.55亿元，同比下降2.09%；背光源及应用产品收入9.62亿元，同比下降15.79%；光电通信与智能装备线缆及金属材料产品收入1.37亿元，同比下降26.71%，毛利率25.60%。

费用方面，公司推进降本增效，2022年公司销售费用较为稳定，同比增加0.81%，管理费用同比下降7.31%，财务费用同比下降48.94%，研发费用保持聘问水准，同比下降1.96%。

##### ■ 剥离亏损资产，业务结构继续优化

公司重点发展的军用激光产业取得了重要的标志性进展，产能快速释放。2021年度激光业务销售收入仅0.32亿元，本报告期内，激光系列产品订单数量高速增长，实现1.66亿元销售收入，同比增幅达428%。同时公司已完成传统电力电缆资产剥离；已将背光源板块业务中的部分资产剥离，并对背光源产品结构进行调整，重点聚焦工控、车载、车载娱乐VR及品牌业务，积极开拓新能源汽车电子和工业控制等应用领域，聚焦高端市场。

激光及LED芯片产品，公司产能处于满负荷生产状态，并预计在两年内加速扩产。公司持续跟进对接军工、科研领域潜在客户，公司第二代新型激光反制无人机产品完成研制并通过验收，第一代已实现改进研制并投入生产线。智能控制产品线已经与伊莱克斯、Arcelik A.S.、A.O.Smith、格力、美

的、江森自控、林德叉车、宏发、开利等在内的数十家国内外家电、新能源汽车制造和工业控制服务的客户达成合作。同时新厂区搬迁已经完工，子公司华联电子转板北交所上市工作稳步推进中，将为后续经营发展提供充足的发展资金及融资平台。

## ■ 高温超导庞大蓝海，逐步出货空间巨大

超导产业是公司未来重点发展的主业之一，高温超导设备具备节能减耗、加热均匀、升温迅速、温控精准等优点，设备替换空间近千亿元。高温超导技术还可应用于金属熔炼及半导体熔融、晶硅生长炉、超导磁储能、超导可控核聚变、超导磁选矿、超导污水处理等需要大口径强磁场领域。联创超导牵头申报的《GB/T10067.37 电热和电磁处理装置基本技术条件第 37 部分：超导直流感应透热装置》推荐性国家标准获批立项。2022 年三季度，高温超导感应加热设备获得“上海市节能产品”认证证书，有助于进一步加快推动高温超导感应加热产品的商用化市场推广进度。截至 2023 年 4 月 27 日联创超导已交付 4 台高温超导感应加热设备，在手订单已超 60 台。

## ■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 35.93、40.89、47.95 亿元，EPS 分别为 1.04、1.49、1.79 元，当前股价对应 PE 分别为 33、23、19 倍，维持“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

行业景气度下行风险、产品研发进度不及预期风险、行业竞争加剧风险、海外政策变化的风险等。

盈利预测	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	3,314	3,593	4,089	4,795
增长率（%）	-7.6%	8.4%	13.8%	17.3%
归母净利润（百万元）	267	473	679	817
增长率（%）	15.4%	77.0%	43.6%	20.2%
摊薄每股收益（元）	0.59	1.04	1.49	1.79
ROE（%）	6.4%	10.2%	12.9%	13.6%

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	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	1,605	1,586	1,545	1,657
应收款	720	591	672	788
存货	801	776	821	939
其他流动资产	175	190	217	254
流动资产合计	3,302	3,142	3,255	3,638
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	968	1,280	1,588	1,889
在建工程	50	50	50	50
无形资产	147	159	172	184
长期股权投资	2,326	2,606	2,886	3,166
其他非流动资产	221	221	221	221
非流动资产合计	3,711	4,315	4,917	5,509
资产总计	7,012	7,458	8,172	9,148
<b>流动负债:</b>				
短期借款	757	757	757	757
应付账款、票据	1,000	1,047	1,108	1,268
其他流动负债	420	382	408	468
流动负债合计	2,221	2,236	2,330	2,559
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	449	449	449	449
其他非流动负债	140	133	126	119
非流动负债合计	589	581	574	567
负债合计	2,809	2,818	2,904	3,127
<b>所有者权益</b>				
股本	455	455	455	455
股东权益	4,203	4,640	5,267	6,021
负债和所有者权益	7,012	7,458	8,172	9,148

现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	327	579	831	999
少数股东权益	60	106	152	182
折旧摊销	92	95	99	108
公允价值变动	0	0	0	0
营运资金变动	-291	155	-59	-42
经营活动现金净流量	188	935	1023	1247
投资活动现金净流量	-40	-592	-589	-581
筹资活动现金净流量	-167	-142	-204	-245
现金流量净额	-20	201	230	421

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>3,314</b>	<b>3,593</b>	<b>4,089</b>	<b>4,795</b>
营业成本	2,826	2,810	2,972	3,399
营业税金及附加	20	21	24	28
销售费用	79	79	90	105
管理费用	256	277	315	369
财务费用	21	27	28	26
研发费用	166	180	204	240
费用合计	522	562	637	741
资产减值损失	-4	-4	-4	-4
公允价值变动	0	0	0	0
投资收益	385	385	385	385
<b>营业利润</b>	<b>314</b>	<b>587</b>	<b>844</b>	<b>1,014</b>
加: 营业外收入	11	6	6	6
减: 营业外支出	5	5	5	5
<b>利润总额</b>	<b>321</b>	<b>588</b>	<b>845</b>	<b>1,015</b>
所得税费用	-6	9	14	16
<b>净利润</b>	<b>327</b>	<b>579</b>	<b>831</b>	<b>999</b>
少数股东损益	60	106	152	182
<b>归母净利润</b>	<b>267</b>	<b>473</b>	<b>679</b>	<b>817</b>

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-7.6%	8.4%	13.8%	17.3%
归母净利润增长率	15.4%	77.0%	43.6%	20.2%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	14.7%	21.8%	27.3%	29.1%
四项费用/营收	15.8%	15.7%	15.6%	15.4%
净利率	9.9%	16.1%	20.3%	20.8%
ROE	6.4%	10.2%	12.9%	13.6%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	40.1%	37.8%	35.5%	34.2%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	4.6	6.1	6.1	6.1
存货周转率	3.5	3.6	3.6	3.6
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	0.59	1.04	1.49	1.79
P/E	58.6	33.1	23.1	19.2
P/S	4.7	4.4	3.8	3.3
P/B	4.3	3.9	3.5	3.1

## ■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

## ■ 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。