

联创光电 (600363) \ 电子

激光及高温超导板块发力，促进公司高质量发展

事件：

公司发布2022年年度报告：全年实现营业收入为33.14亿元，较上年同期-7.59%，归母净利润为2.67亿元，较上年同期15.41%。

2023年一季度报告：2023Q1营收7.89亿元，较上年同期-34.92%；归母净利润为0.94亿元，较上年同期增长50.32%。

“激光”板块产能加速提升

公司激光业务已实现更高亮度、更高功率特殊领域泵浦源和激光器产业化关键技术突破，第一代新型激光反制无人机产品生产线现已配置，并已通过专家验收评审，第二代新型激光反制无人机产品顺利完成研制并通过验收，进一步丰富了公司激光系列产品矩阵。2022年，公司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%；2023及2024年该系列产品产能将加速扩产增量。

“高温超导”产业进入加速发展阶段

公司定制的航空铝锻压用兆瓦级高温超导感应加热设备于2022年3月完成验收，在客户实际作业产线上稳定运行一年有余，标志着设备正式实现商用。超导设备订单快速增长，目前在手订单已超过60台。2022年，联创超导二期车间竣工，已具备年产50套高温超导设备的产能，仍无法满足目前的订单需求；根据高温超导业务发展战略规划，联创超导已寻求在靠近下游客户的区域建设超导产业园，拟进一步扩大产能。

盈利预测、估值与评级

我们预计公司2023-2025年营业收入分别为38.02/41.28/44.50亿元（23-24原值为42.18/46.42亿元），对应增速分别为14.74%/8.56%/7.81%，归母净利润分别为4.28/5.71/6.79亿元（23-24原值为4.75/6.45亿元），对应增速60.22%/33.19%/18.90%，EPS分别为0.94/1.25/1.49元/股，3年CAGR为36.39%。给予公司2023年45倍PE，目标市值192.82亿元，对应股价42.35元，维持“买入”评级。

风险提示：

转型风险、管理风险、原材料价格波动风险、应收账款风险。

投资评级：

行业：

光学光电子

投资建议：

买入（维持评级）

当前价格：

33.12元

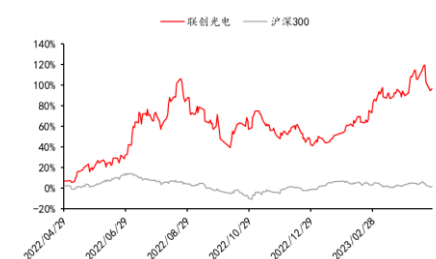
目标价格：

42.35元

基本数据

总股本/流通股本（百万股）	455/447
流通A股市值（百万元）	14,923
每股净资产（元）	7.48
资产负债率（%）	41.70
一年内最高/最低（元）	38.26/14.85

股价相对走势



分析师：孙树明

执业证书编号：S0590521070001

邮箱：sunsm@glsc.com.cn

联系人：叶鑫

邮箱：yex@glsc.com.cn

相关报告

1、《联创光电(600363)\电子行业收缩传统业务，发力“激光+超导”新主业》2022.09.05

财务数据和估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	3,586	3,314	3,802	4,128	4,450
增长率（%）	-6.29%	-7.59%	14.74%	8.56%	7.81%
EBITDA（百万元）	437	455	759	913	1,016
归母净利润（百万元）	232	267	428	571	679
增长率（%）	-14.22%	15.41%	60.22%	33.19%	18.90%
EPS（元/股）	0.51	0.59	0.94	1.25	1.49
市盈率（P/E）	65.07	56.38	35.19	26.42	22.22
市净率（P/B）	4.51	4.11	3.68	3.23	2.82
EV/EBITDA	33.76	24.78	20.55	16.80	14.77

数据来源：公司公告、iFinD，国联证券研究所预测；股价为2023年4月27日收盘价

财务预测摘要
资产负债表

单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,158	1,605	773	1,066	1,463
应收账款+票据	990	679	992	1,077	1,161
预付账款	41	39	46	50	54
存货	845	801	814	867	916
其他	213	177	238	258	278
流动资产合计	3,247	3,302	2,862	3,317	3,872
长期股权投资	2,041	2,326	2,726	3,146	3,586
固定资产	570	972	827	680	532
在建工程	285	50	42	33	25
无形资产	148	147	122	98	73
其他非流动资产	211	216	192	169	168
非流动资产合计	3,255	3,711	3,909	4,126	4,384
资产总计	6,502	7,012	6,771	7,443	8,257
短期借款	685	757	0	0	0
应付账款+票据	1,168	1,000	1,177	1,253	1,325
其他	415	463	416	442	467
流动负债合计	2,269	2,221	1,593	1,695	1,792
长期带息负债	276	451	313	185	71
长期应付款	1	29	29	29	29
其他	222	263	263	263	263
非流动负债合计	417	589	451	323	209
负债合计	2,686	2,809	2,044	2,017	2,001
少数股东权益	471	530	626	753	905
股本	455	455	455	455	455
资本公积	995	1,033	1,033	1,033	1,033
留存收益	1,894	2,185	2,613	3,184	3,863
股东权益合计	3,816	4,203	4,727	5,425	6,255
负债和股东权益总计	6,502	7,012	6,771	7,443	8,257

现金流量表

单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
净利润	282	327	524	698	830
折旧摊销	110	114	202	203	181
财务费用	41	21	31	9	2
存货减少	-113	43	-13	-53	-50
营运资金变动	17	0	-264	-60	-60
其它	-150	-326	-403	-383	-406
经营活动现金流	187	179	77	414	497
资本支出	-273	-223	0	0	0
长期投资	146	0	0	0	0
其他	167	182	16	16	16
投资活动现金流	40	-40	16	16	16
债权融资	-249	247	-895	-128	-114
股权融资	0	0	0	0	0
其他	-59	-1	-31	-9	-2
筹资活动现金流	-308	246	-926	-137	-115
现金净增加额	-83	388	-833	293	397

利润表

单位:百万元	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入	3,586	3,314	3,802	4,128	4,450
营业成本	3,085	2,826	3,138	3,341	3,532
营业税金及附加	12	20	16	18	19
营业费用	78	79	84	83	89
管理费用	446	423	418	405	418
财务费用	41	21	31	9	2
资产减值损失	-43	-34	-39	-42	-46
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	372	385	418	438	458
其他	31	17	29	29	28
营业利润	285	314	524	698	831
营业外净收益	1	6	3	3	3
利润总额	286	321	526	701	833
所得税	5	-6	2	3	3
净利润	282	327	524	698	830
少数股东损益	50	60	96	127	151
归属于母公司净利润	232	267	428	571	679

主要财务比率

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入	-6.29%	-7.59%	14.74%	8.56%	7.81%
EBIT	-14.93%	4.37%	63.16%	27.40%	17.67%
EBITDA	-10.99%	4.21%	66.78%	20.28%	11.33%
归属于母公司净利润	-14.22%	15.41%	60.22%	33.19%	18.90%
获利能力					
毛利率	13.98%	14.73%	17.47%	19.07%	20.63%
净利率	7.86%	9.87%	13.78%	16.91%	18.65%
ROE	6.93%	7.28%	10.45%	12.21%	12.68%
ROIC	9.20%	8.70%	13.47%	15.27%	16.84%
偿债能力					
资产负债	34.86%	37.10%	29.58%	26.88%	23.57%
流动比率	2.62	3.35	4.11	4.12	4.46
速动比率	2.08	2.74	3.45	3.47	3.81
营运能力					
应收账款周转率	1.96	2.25	2.25	2.25	2.25
存货周转率	1.75	1.77	1.96	1.96	1.96
总资产周转率	0.43	0.46	0.55	0.59	0.59
每股指标(元)					
每股收益	0.51	0.59	0.94	1.25	1.49
每股经营现金流	0.41	0.39	0.17	0.91	1.09
每股净资产	7.35	8.07	9.01	10.26	11.75
估值比率					
市盈率	65.07	56.38	35.19	26.42	22.22
市净率	4.51	4.11	3.68	3.23	2.82
EV/EBITDA	33.76	24.78	20.55	16.80	14.77
EV/EBIT	45.07	33.03	28.00	21.61	17.97

数据来源:公司公告, iFinD, 国联证券研究所预测, 股价为2023年4月27日收盘价

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的所有观点均准确地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法。我们所得报酬的任何部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后6到12个月内的相对市场表现，也即：以报告发布日后的6到12个月内的公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。其中：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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准；美国市场以纳斯达克综合指数或标普500指数为基准；韩国市场以柯斯达克指数或韩国综合股价指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表指数涨幅20%以上
		增持	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于5%~20%之间
		持有	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~5%之间
		卖出	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上
	行业评级	强于大市	相对同期相关证券市场代表指数涨幅10%以上
		中性	相对同期相关证券市场代表指数涨幅介于-10%~10%之间
		弱于大市	相对同期相关证券市场代表指数跌幅10%以上

一般声明

除非另有规定，本报告中的所有材料版权均属国联证券股份有限公司（已获中国证监会许可的证券投资咨询业务资格）及其附属机构（以下统称“国联证券”）。未经国联证券事先书面授权，不得以任何方式修改、发送或者复制本报告及其所包含的材料、内容。所有本报告中使用的商标、服务标识及标记均为国联证券的商标、服务标识及标记。

本报告是机密的，仅供我们的客户使用，国联证券不因收件人收到本报告而视其为国联证券的客户。本报告中的信息均来源于我们认为可靠的已公开资料，但国联证券对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约。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。客户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，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，国联证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告出具日的观点和判断。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。过往的表现亦不应作为日后表现的预示和担保。在不同时期，国联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。

国联证券的销售人员、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。国联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。国联证券的资产管理部门、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。

特别声明

在法律许可的情况下，国联证券可能会持有本报告中提及公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。因此，投资者应当考虑到国联证券及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突，投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一参考依据。

版权声明

未经国联证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、转载、刊登和引用。否则由此造成的一切不良后果及法律责任有私自翻版、复制、转载、刊登和引用者承担。

联系我们

无锡：江苏省无锡市太湖新城金融一街8号国联金融大厦9层

电话：0510-82833337

传真：0510-82833217

北京：北京市东城区安定门外大街208号中粮置地广场4层

电话：010-64285217

传真：010-64285805

上海：上海市浦东新区世纪大道1198号世纪汇广场1座37层

电话：021-38991500

传真：021-38571373

深圳：广东省深圳市福田区益田路6009号新世界中心29层

电话：0755-82775695