

# 锐科激光 (300747.SZ)

## 盈利能力修复明显，看好公司新产品发力

公司发布 2022 年年报和 2023 年一季报，Q1 业绩表现亮眼。公司 2022 年实现营收 31.89 亿元，同比下降 6.48%，实现归母净利润 0.41 亿元，同比下降 91.38%。2023 年 Q1 实现收入 7.86 亿元，同比增长 12.06%，实现归母净利润 0.44 亿元，同比增长 110.79%。在受到国内激光器终端开工不足、激光器市场价格战以及激光器快速发展且竞争日趋激烈的多重因素影响下，公司 2022 年业绩出现下滑，但公司采取积极的市场策略和有效的降本增效手段继续保持市场领先的地位，2022 年国内市场占有率达到 26.8%。随着新赛道的打开和多款新产品投产，以及下游需求的持续回暖，2023 年激光行业预计将恢复正增长，公司 Q1 业绩也实现了收入和利润双增长。

**Q1 盈利能力持续改善，公司持续强化降本增效能力。**行业需求疲软叠加竞争加剧的多重影响下，公司 2022 年销售毛利率和销售净利率分别为 18.06% 和 1.82%，较上年同期出现较大幅度下滑，但 2023 年 Q1 公司销售毛利率和销售净利率分别为 23.77% 和 5.81%，较上年同期提升 2.58pct 和 2.75pct，盈利能力修复明显。期间费用率方面，公司坚持降本增效，通过降低原材料采购单价及控制制造成本等措施降低产品成本，成本管控成效显著，2023 年 Q1 销售费用率、管理费用率和研发费用率分别为 5.52%、2.22% 和 8.65%，较上年同期变动 1.90pct、0.06pct 和 -1.31pct。

**高功率激光器放量加速，看好公司在新行业的持续渗透。**2022 年公司在脉冲光纤激光器、手持焊产品的市场占有率均大幅提升，切割应用、新能源应用销售增速显著，公司高功率产品销售台数同比增长 128%，其中千瓦激光器销售台数同比增长 35%。新行业渗透方面，新能源业务、激光清洗、增材制造等应用领域爆发了强劲的市场竞争力，环形光斑系列激光器、带光闸光耦系列高端激光器已经进入汽车行业多家头部车企，并形成批量订单，汽车行业整体业务营收较 2021 年增速较快，公司针对光伏领域定制的产品也获得了市场认可，光伏领域业务增长可观。

**盈利预测与估值：**预计 2023-2025 年公司实现营收 40.7/49.3/56.8 亿元，实现归母净利润分别为 3.6/5.3/6.8 亿元，当前股价对应 PE 分别为 40.5、27.8、21.6 倍，维持“增持”评级。

**风险提示：**激光器价格战持续，行业景气度下滑。

财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,410	3,189	4,070	4,927	5,680
增长率 yoy (%)	47.2	-6.5	27.6	21.0	15.3
归母净利润(百万元)	474	41	363	530	682
增长率 yoy (%)	60.2	-91.4	788.5	46.0	28.6
EPS 最新摊薄(元/股)	0.84	0.07	0.64	0.94	1.20
净资产收益率(%)	16.3	1.8	11.6	14.9	16.5
P/E(倍)	31.0	360.0	40.5	27.8	21.6
P/B(倍)	4.9	4.8	4.4	3.8	3.3

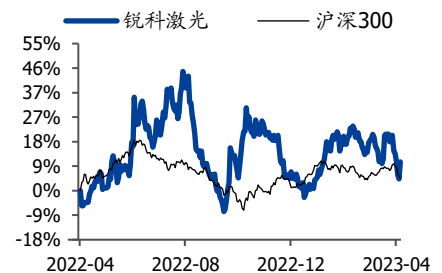
资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 25 日收盘价

### 增持(维持)

#### 股票信息

行业	自动化设备
前次评级	增持
4月25日收盘价(元)	25.96
总市值(百万元)	14,712.99
总股本(百万股)	566.76
其中自由流通股(%)	89.53
30日日均成交量(百万股)	7.10

#### 股价走势



#### 作者

分析师 张一鸣

执业证书编号: S0680522070009

邮箱: zhangyiming@gszq.com

研究助理 欧阳蕊

执业证书编号: S0680121120007

邮箱: ouyangrui3@gszq.com

#### 相关研究

- 《锐科激光(300747.SZ): 盈利能力环比回升, 静待需求回暖》2022-10-27
- 《锐科激光(300747.SZ): H1 业绩承压, 看好高功率及新应用领域产品加速放量》2022-08-28
- 《锐科激光(300747.SZ): Q1 净利润不及预期, 看好高功率及新应用领域产品放量情况》2022-04-28

**财务报表和主要财务比率**
**资产负债表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	3705	3849	4714	5643	5956
现金	455	774	1749	2117	2440
应收票据及应收账款	1493	1543	1587	1697	1967
其他应收款	11	13	17	19	23
预付账款	47	78	81	111	110
存货	1141	1108	946	1365	1081
其他流动资产	559	334	334	334	334
<b>非流动资产</b>	1149	1621	1688	1748	1761
长期投资	0	0	0	0	0
固定资产	561	1048	1110	1163	1187
无形资产	61	128	134	142	145
其他非流动资产	528	446	445	443	429
<b>资产总计</b>	4854	5470	6402	7391	7717
<b>流动负债</b>	1593	2148	2729	3157	2724
短期借款	120	350	859	889	412
应付票据及应付账款	936	1281	1334	1707	1719
其他流动负债	537	516	536	561	592
<b>非流动负债</b>	173	162	162	162	162
长期借款	0	0	0	0	0
其他非流动负债	173	162	162	162	162
<b>负债合计</b>	1766	2309	2890	3319	2886
少数股东权益	88	101	146	224	341
股本	436	567	567	567	567
资本公积	1039	925	925	925	925
留存收益	1658	1698	1947	2270	2620
归属母公司股东权益	3000	3060	3366	3849	4490
<b>负债和股东权益</b>	4854	5470	6402	7391	7717

**现金流量表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>经营活动现金流</b>	73	288	766	631	1045
净利润	502	58	408	608	799
折旧摊销	99	143	157	183	208
财务费用	3	11	13	13	-8
投资损失	-2	0	-12	-12	-8
营运资金变动	-557	52	199	-162	54
其他经营现金流	28	25	0	0	0
<b>投资活动现金流</b>	-659	-128	-212	-231	-213
资本支出	429	374	67	60	13
长期投资	-230	230	0	0	0
其他投资现金流	-460	477	-145	-172	-200
<b>筹资活动现金流</b>	158	199	-87	-61	-32
短期借款	100	230	0	0	0
长期借款	0	0	0	0	0
普通股增加	148	131	0	0	0
资本公积增加	-27	-114	0	0	0
其他筹资现金流	-64	-48	-87	-61	-32
<b>现金净增加额</b>	-434	361	467	338	800

**利润表 (百万元)**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	3410	3189	4070	4927	5680
营业成本	2409	2613	3081	3583	4037
营业税金及附加	15	11	18	21	24
营业费用	133	138	171	197	222
管理费用	67	77	88	109	127
研发费用	286	309	342	409	466
财务费用	3	11	13	13	-8
资产减值损失	-35	-61	-41	-44	-51
其他收益	91	41	40	20	10
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	2	0	12	12	8
资产处置收益	0	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	553	11	449	670	881
营业外收入	1	1	2	1	1
营业外支出	0	1	1	1	1
<b>利润总额</b>	554	12	450	671	882
所得税	52	-46	42	63	83
<b>净利润</b>	502	58	408	608	799
少数股东损益	28	17	45	78	117
<b>归属母公司净利润</b>	474	41	363	530	682
EBITDA	647	153	606	849	1061
EPS (元)	0.84	0.07	0.64	0.94	1.20

**主要财务比率**

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	47.2	-6.5	27.6	21.0	15.3
营业利润(%)	57.4	-98.0	3920.0	49.3	31.5
归属于母公司净利润(%)	60.2	-91.4	788.5	46.0	28.6
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	29.4	18.1	24.3	27.3	28.9
净利率(%)	13.9	1.3	8.9	10.8	12.0
ROE(%)	16.3	1.8	11.6	14.9	16.5
ROIC(%)	15.2	1.4	9.4	12.4	15.4
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	36.4	42.2	45.1	44.9	37.4
净负债比率(%)	-6.3	-9.3	-22.2	-27.4	-39.7
流动比率	2.3	1.8	1.7	1.8	2.2
速动比率	1.2	1.1	1.2	1.2	1.6
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.6	0.7	0.7	0.8
应收账款周转率	2.6	2.1	2.6	3.0	3.1
应付账款周转率	3.3	2.4	2.4	2.4	2.4
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.84	0.07	0.64	0.94	1.20
每股经营现金流(最新摊薄)	0.13	0.51	1.35	1.11	1.84
每股净资产(最新摊薄)	5.29	5.40	5.94	6.79	7.92
<b>估值比率</b>					
P/E	31.0	360.0	40.5	27.8	21.6
P/B	4.9	4.8	4.4	3.8	3.3
EV/EBITDA	22.6	95.2	23.2	16.3	12.4

资料来源: Wind, 国盛证券研究所 注: 股价为 2023 年 4 月 25 日收盘价

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本公司力求报告内容客观、公正，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。投资者应当充分考虑自身特定状况，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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在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。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 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，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均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。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。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，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区平安里西大街26号楼3层

邮编：100032

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 1号楼10层

邮编：200120

电话：021-38124100

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区福华三路100号鼎和大厦24楼

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com