

德龙激光 (688170)

2022 年业绩快报点评：疫情影响业绩表现，新品拓展取得积极成果

增持（维持）

2023 年 02 月 27 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 黄瑞连

执业证书：S0600520080001
huangrli@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	549	568	822	1,113
同比	31%	3%	45%	35%
归属母公司净利润（百万元）	88	67	121	188
同比	30%	-23%	79%	56%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	0.85	0.65	1.17	1.82
P/E（现价&最新股本摊薄）	64.99	84.57	47.20	30.32

关键词：#困境反转

事件：公司发布 2022 年业绩快报。

■ 疫情影响 2022 年营收端表现，2022Q4 增速有所改善

2022 年公司实现营业收入 5.68 亿元，同比增长 3.48%，较过往增速有所放缓，其中 2022Q4 实现营收 2.11 亿元，同比增长 13.79%，较 2022 年前三季度改善明显。整体上，2022 年公司营收端承压主要受疫情以及宏观环境的影响，分业务看：① 半导体板块仍是公司主要的收入来源，预计占设备比重超过 40%，进口替代逻辑背景下，我们判断 2022 年半导体板块仍实现了平稳增长；② 2022 年面板、消费电子行业景气下行，我们判断相关收入出现了不同程度下滑；③ 新能源领域，钙钛矿薄膜太阳能电池生产设备及网版印刷等形成一定收入，2022 年相关收入占比提升明显。展望 2023 年，随着公司新能源业务快速放量，叠加消费电子、面板行业景气回暖，我们判断公司业绩将重回快速增长通道。

■ 研发投入加大挤压盈利水平，新品拓展取得积极成果

2022 年公司实现归母净利润 6740 万元，同比下降 23.16%，其中 2022Q4 实现归母净利润 3274 万元，同比下降-13.27%，降幅有所收窄。2022 年公司归母净利率为 11.86%，同比下降 4.11pct，盈利水平出现一定下滑，主要系公司进一步加强新产品、新技术的研发投入，使得研发费用显著增加，影响了公司净利润的增速，以 2022 年三季报数据为例，2022 年 Q1-3 公司研发费用率 16.14%，同比+4.75pct。持续研发投入，2022 年公司新品拓展取得积极成果：碳化硅晶圆切割技术已完成工艺研发和测试验证，正积极开拓市场；Micro LED 激光巨量转移设备已获得头部客户订单；公司自主研发的激光电芯除蓝膜设备已通过客户测试验证并获得头部客户首台订单。

■ 半导体业务有望持续扩张，巨量转移、钙钛矿设备成为重要增长点

公司在稳固晶圆切割龙头地位的同时，积极布局巨量转移、新能源设备等新领域，不断打开成长空间。1) 半导体设备：公司是少数几家掌握激光隐形切割技术的企业之一，晶圆激光切割设备仍有较大成长空间，同时前瞻性布局 SiC 晶圆切割，我们预估中国大陆已有 SiC 衬底产能规划对于激光晶圆切割设备潜在需求约 10 亿元，有望成为新增长点。2) 巨量转移设备：Micro LED 实现大规模量产的主要瓶颈之一，我们测算在 Micro LED 渗透率为 1% 的假设情形下，我国对于激光巨量转移设备的潜在市场需求就达到 39 亿元，公司激光巨量转移设备率先获取订单，先发优势明显。3) 钙钛矿设备：我国钙钛矿电池已迈入 GW 级量产期，激光设备是构建钙钛矿电池串联回路的主要工艺，技术指标要求显著高于非晶硅电池。公司已实现 P0、P1、P2、P3 及 P4 激光设备全覆盖，并率先实现百兆瓦级规模化量产设备供应，将充分受益于下游扩产浪潮。4) 锂电设备：公司聚焦新兴应用场景，光纤脉冲激光除膜设备有望快速放量。

■ 盈利预测与投资评级：基于业绩快报，我们调整 2022-2024 年公司归母净利润分别为 0.67、1.21 和 1.88 亿元（原值 0.64、1.24 和 1.86 亿元），当前市值对应动态 PE 为 85/47/30 倍，作为激光精细微加工龙头，公司横向拓展钙钛矿、巨量转移等领域，成长性突出，维持“增持”评级。

■ 风险提示：市场竞争加剧、新品产业化不及预期、下游行业波动等。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	55.15
一年最低/最高价	25.20/74.00
市净率(倍)	4.46
流通 A 股市值(百万元)	1,211.31
总市值(百万元)	5,700.30

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.35
资产负债率(% ,LF)	20.00
总股本(百万股)	103.36
流通 A 股(百万股)	21.96

相关研究

《德龙激光(688170)：激光精细微加工龙头，钙钛矿、巨量转移、SiC 等领域多点开花》

2023-02-05

德龙激光三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	788	951	1,288	1,665	营业总收入	549	568	822	1,113
货币资金及交易性金融资产	175	305	414	579	营业成本(含金融类)	271	286	416	559
经营性应收款项	249	234	330	432	税金及附加	4	4	6	8
存货	346	389	512	611	销售费用	77	80	107	134
合同资产	9	9	12	17	管理费用	47	54	74	95
其他流动资产	10	14	20	26	研发费用	59	85	107	134
非流动资产	181	199	221	247	财务费用	2	-8	-6	-4
长期股权投资	2	2	2	2	加:其他收益	24	17	25	28
固定资产及使用权资产	83	109	127	142	投资净收益	-2	0	0	0
在建工程	53	27	13	7	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	16	34	52	70	减值损失	-14	-9	-8	-6
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	8	8	8	8	营业利润	98	75	135	209
其他非流动资产	19	19	19	19	营业外净收支	-1	0	0	0
资产总计	970	1,150	1,509	1,912	利润总额	97	75	134	209
流动负债	361	471	707	920	减:所得税	10	7	13	21
短期借款及一年内到期的非流动负债	1	101	181	231	净利润	88	67	121	188
经营性应付款项	191	196	274	352	减:少数股东损益	0	0	0	0
合同负债	124	129	187	251	归属母公司净利润	88	67	121	188
其他流动负债	46	46	65	86	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.85	0.65	1.17	1.82
非流动负债	29	29	29	29	EBIT	101	59	112	184
长期借款	2	2	2	2	EBITDA	117	71	125	198
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	50.74	49.73	49.36	49.78
租赁负债	0	0	0	0	归母净利率(%)	15.97	11.86	14.69	16.90
其他非流动负债	27	27	27	27	收入增长率(%)	31.08	3.48	44.64	35.32
负债合计	390	500	736	949	归母净利润增长率(%)	30.47	-23.16	79.18	55.66
归属母公司股东权益	579	650	773	963					
少数股东权益	0	0	0	0					
所有者权益合计	579	650	773	963					
负债和股东权益	970	1,150	1,509	1,912					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	51	60	69	161	每股净资产(元)	7.48	8.38	9.97	12.42
投资活动现金流	-39	-30	-35	-40	最新发行在外股份(百万股)	103	103	103	103
筹资活动现金流	-44	98	76	44	ROIC(%)	16.48	7.96	11.79	15.39
现金净增加额	-32	129	109	165	ROE-摊薄(%)	15.14	10.37	15.62	19.52
折旧和摊销	16	12	13	14	资产负债率(%)	40.26	43.49	48.76	49.63
资本开支	-40	-30	-35	-40	P/E (现价&最新股本摊薄)	64.99	84.57	47.20	30.32
营运资本变动	-66	-25	-90	-68	P/B (现价)	7.38	6.58	5.53	4.44

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。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

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>

