

盈利能力修复，静待需求复苏

锐科激光（300747.SZ）22年报及23年一季度业绩点评

核心结论

事件：公司发布22年报及23年一季度报，22年实现营收31.89亿元，同比-6.48%；归母净利润4087.34万元，同比-91.38%。23Q1实现营收7.86亿元，同比+12.06%；归母净利润4406.31万元，同比+110.79%。

业绩符合预期，23Q1盈利逐步修复。22Q4公司实现营收8.68亿元，同比-3.89%，环比+12.19%；归母净利润0.08亿元，同比-89.15%，环比-28.64%。22年营收同比减少主因激光器价格降幅较大。22年利润同比减少主要受宏观经济和光纤激光器市场竞争日趋激烈等因素影响，23Q1公司盈利已修复。

22年毛利率同比下滑，23Q1环比改善。1) 毛利率：22年毛利率为18.06%，同比-11.29pct；22Q4毛利率为22.17%，同比-6.87pct，环比+4.10pct；23Q1毛利率为23.77%，同比+2.58pct、环比+1.61pct。2) 期间费用：22年公司期间费用率为16.77%，同比+2.41pct，其中销售、管理、研发、财务费用率为4.32%、2.42%、9.69%、0.34%，同比提升0.41、0.44、1.30、0.26pct。

市场需求有望复苏，静待新兴业务放量。1) 光纤激光器：22年公司国内市占率达26.8%，处于行业领先地位。22年公司在脉冲光纤激光器、手持焊产品的市占率均实现大幅提升，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%，其中万瓦激光器销售台数同比增长35%，公司前20大客户销售贡献远超2021年。未来随着宏观经济逐步复苏，激光器需求有望实现改善。2) 新兴应用：22年公司新能源业务、激光清洗、增材制造等应用领域表现出较强的市场竞争力，环形光斑系列激光器、带光闸光耦系列高端激光器已进入汽车行业多家头部车企供应链，并形成批量订单。公司针对光伏领域定制的产品也获得市场认可，光伏领域业务增长可观。

盈利预测：考虑到行业需求逐步回暖，公司盈利能力有望修复，我们预计2023-25年归母净利润为3.85、5.21、7.03亿元，维持“增持”评级。

风险提示：宏观经济恢复不及预期；市场竞争加剧风险；降本不及预期。

核心数据

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	3,410	3,189	4,050	5,101	6,346
增长率	47.2%	-6.5%	27.0%	26.0%	24.4%
归母净利润（百万元）	474	41	385	521	703
增长率	60.2%	-91.4%	841.6%	35.4%	34.8%
每股收益（EPS）	0.84	0.07	0.68	0.92	1.24
市盈率（P/E）	30.2	351.0	37.3	27.5	20.4
市净率（P/B）	3.7	4.7	4.0	3.5	3.0

数据来源：公司财务报表，西部证券研发中心

1 | 请务必仔细阅读报告尾部的投资评级说明和声明

公司评级	增持
股票代码	300747.SZ
前次评级	增持
评级变动	维持
当前价格	25.31

近一年股价走势



分析师

单慧伟 S0800522120001



shanhuiwei@research.xbmail.com.cn

相关研究

锐科激光：Q3业绩承压，毛利率现拐点，盈利有望继续改善—锐科激光（300747.SZ）2022年三季度报点评 2022-10-26

锐科激光：短期业绩有所下滑，静待行业回暖和高端业务放量—锐科激光（300747.SH）2022年中报点评 2022-08-26

锐科激光：国产光纤激光器龙头，高研发垂直整合彰显核心竞争力—锐科激光（300747.SZ）首次覆盖 2022-05-26

索引

内容目录

一、业绩符合预期，23Q1 盈利能力修复.....	3
二、22 年毛利率同比下滑，23Q1 环比改善.....	4
三、激光器市场需求有望复苏，静待新兴业务放量.....	5
四、风险提示.....	5

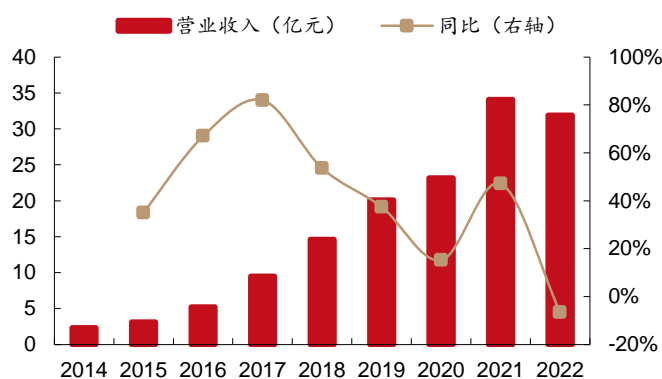
图表目录

图 1：2022 年公司实现营收 31.89 亿元，同比-6.48%.....	3
图 2：2022 年公司实现归母净利润 0.41 亿元，同比-91.38%.....	3
图 3：23Q1 实现营收 7.86 亿元，同比+12.06%、环比-9.44%.....	3
图 4：23Q1 实现归母净利润 0.44 亿元，同比+111%，环比+457%.....	3
图 5：22 年连续光纤激光器营收达 24.08 亿元.....	4
图 6：22 年连续光纤激光器营收占比同比下降 0.35pct.....	4
图 7：2022 年公司毛利率为 18.06%，同比-11.29pct.....	4
图 8：23Q1 公司毛利率为 23.77%，同比+2.58pct、环比+1.61pct.....	4
图 9：23Q1 公司期间费用率为 16.50%，同比+0.08pct.....	5
图 10：2019-2023Q1 公司期间费用率结构.....	5

一、业绩符合预期，23Q1盈利能力修复

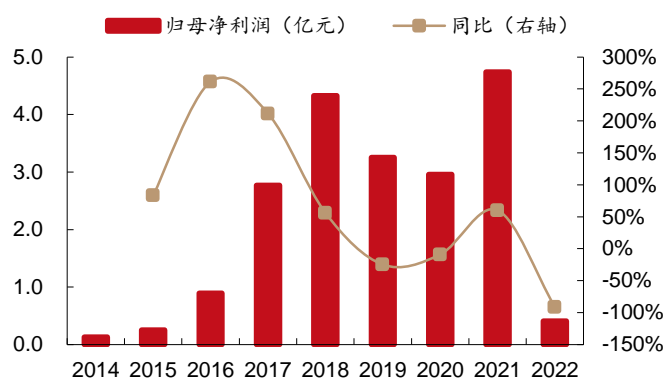
业绩符合预期，22年盈利短期承压。公司22年实现营业收入31.89亿元，同比-6.48%；归母净利润4087.34万元，同比-91.38%；扣非归母净利润860.00亿元，同比-97.93%。22年公司通过采取较为激进的销售策略，并运用多维度市场政策，使得激光器产品销量实现正增长，但由于22年激光器价格下调幅度较大，公司营业收入同比减少。22年公司利润同比减少较多主要受宏观经济和光纤激光器市场竞争日趋激烈等因素影响。未来随着宏观经济复苏，激光器需求有望逐步改善。

图1：2022年公司实现营收31.89亿元，同比-6.48%



资料来源：Wind，西部证券研发中心

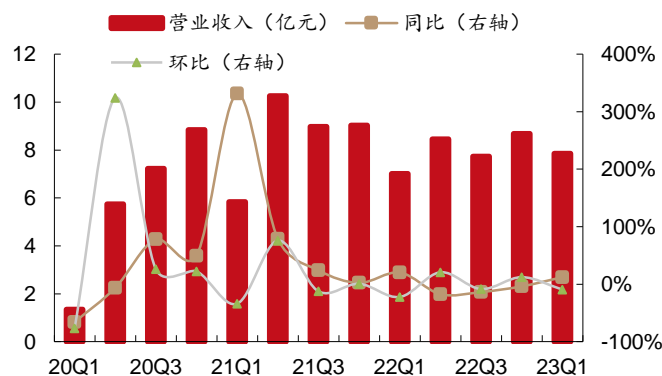
图2：2022年公司实现归母净利润0.41亿元，同比-91.38%



资料来源：Wind，西部证券研发中心

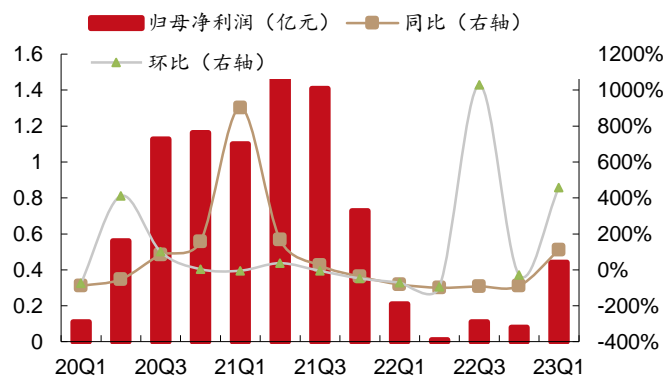
23Q1公司盈利实现修复。分季度来看，22Q4公司实现营收8.68亿元，同比-3.89%，环比+12.19%；归母净利润790.76万元，同比-89.15%，环比-28.64%。23Q1公司实现营收7.86亿元，同比+12.06%，环比-9.44%；归母净利润4406.31万元，同比+110.79%，环比+457.23%，23Q1公司盈利实现修复。

图3：23Q1实现营收7.86亿元，同比+12.06%、环比-9.44%



资料来源：Wind，西部证券研发中心

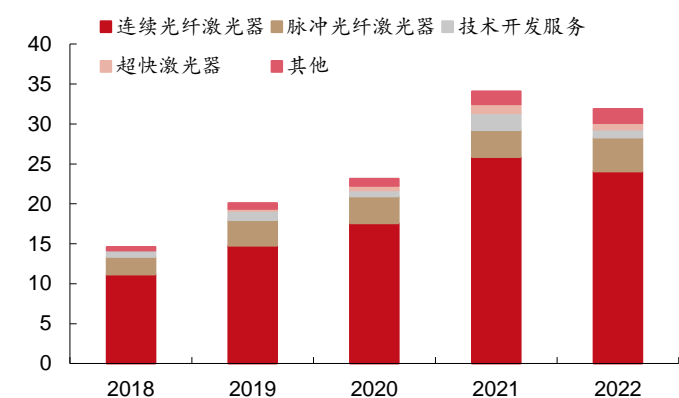
图4：23Q1实现归母净利润0.44亿元，同比+111%，环比+457%



资料来源：Wind，西部证券研发中心

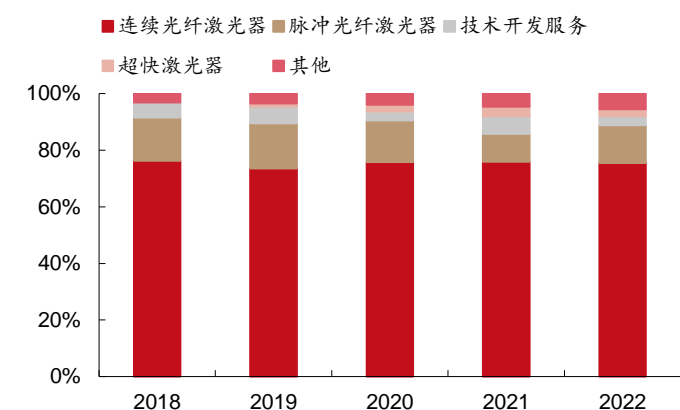
22年公司连续光纤激光器/技术开发服务/超快激光器营收下滑。分产品来看，22年公司连续光纤激光器、脉冲光纤激光器、技术开发服务、超快激光器分别实现营收24.08、4.25、0.99、0.79亿元，分别同比-6.91%、+26.09%、-53.71%、-29.64%。

图 5：22 年连续光纤激光器营收达 24.08 亿元



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 6：22 年连续光纤激光器营收占比同比下降 0.35pct

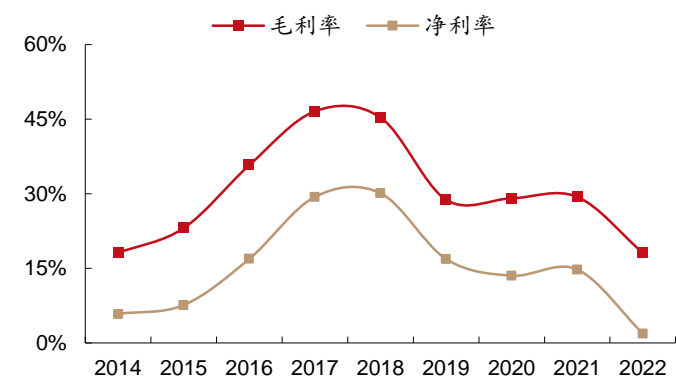


资料来源：Wind，西部证券研发中心

二、22 年毛利率同比下滑，23Q1 环比改善

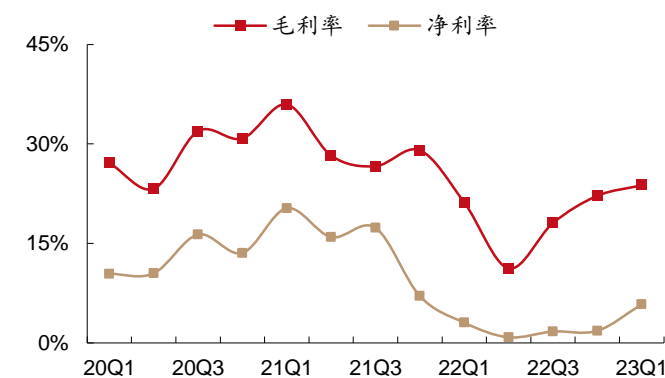
22 年毛利率同比下滑，23Q1 环比改善。22 年公司毛利率为 18.06%，同比-11.29pct。分季度来看，22Q4 公司毛利率为 22.17%，同比-6.87pct，环比+4.10pct；23Q1 公司毛利率为 23.77%，同比+2.58pct、环比+1.61pct，23Q1 公司盈利能力改善。未来随着行业竞争格局趋于稳定、公司降本措施持续推进，公司盈利能力有望进一步提升。

图 7：2022 年公司毛利率为 18.06%，同比-11.29pct



资料来源：Wind，西部证券研发中心

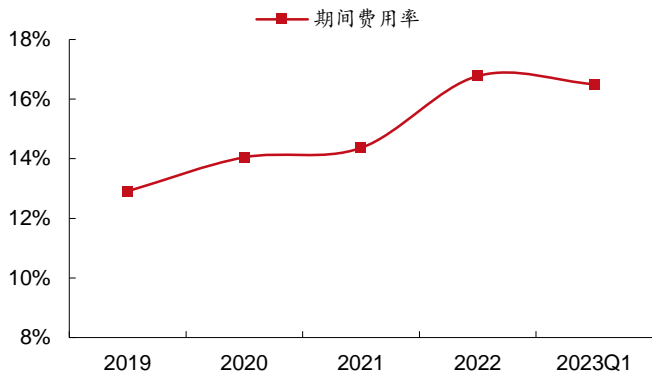
图 8：23Q1 公司毛利率为 23.77%，同比+2.58pct、环比+1.61pct



资料来源：Wind，西部证券研发中心

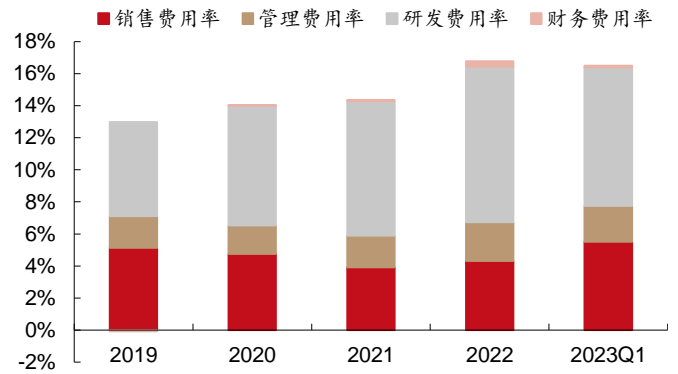
费用率略有提升，基本保持稳定。22 年公司期间费用率为 16.77%，同比+2.41pct，其中销售、管理、研发、财务费用率为 4.32%、2.42%、9.69%、0.34%，同比提升 0.41、0.44、1.30、0.26pct。23Q1 公司期间费用率为 16.50%，同比+0.08pct，其中销售、管理、研发、财务费用率为 5.52%、2.22%、8.65%、0.10%，同比变动+1.90、+0.05、-1.31、-0.55pct。

图 9：23Q1 公司期间费用率为 16.50%，同比+0.08pct



资料来源：Wind，西部证券研发中心

图 10：2019-2023Q1 公司期间费用率结构



资料来源：Wind，西部证券研发中心

三、激光器市场需求有望复苏，静待新兴业务放量

1. 光纤激光器：22 年公司国内市占率达 26.8%，处于行业领先地位。22 年公司在脉冲光纤激光器、手持焊产品的市占率均大幅提升，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%，其中万瓦激光器销售台数同比增长 35%，公司前 20 大客户销售贡献远超 2021 年。未来随着宏观经济复苏，激光器需求有望改善。

2. 新兴应用：22 年公司新能源业务、激光清洗、增材制造等应用领域表现出较强的市场竞争力，环形光斑系列激光器、带光闸光耦系列高端激光器已进入多家头部车企供应链，并形成批量订单。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。

四、风险提示

宏观经济恢复不及预期；市场竞争加剧风险；降本不及预期。

财务报表预测和估值数据汇总

资产负债表 (百万元)						利润表 (百万元)					
	2021	2022	2023E	2024E	2025E		2021	2022	2023E	2024E	2025E
现金及现金等价物	455	774	982	1,237	1,539	营业收入	3,410	3,189	4,050	5,101	6,346
应收款项	1,722	1,819	1,712	1,971	2,307	营业成本	2,409	2,613	2,936	3,637	4,493
存货净额	1,141	1,108	1,233	1,455	1,707	营业税金及附加	15	11	17	21	25
其他流动资产	387	148	188	237	295	销售费用	133	138	174	214	267
流动资产合计	3,705	3,849	4,116	4,900	5,848	管理费用	354	386	482	576	679
固定资产及在建工程	685	1,082	1,446	1,762	2,030	财务费用	3	11	14	22	23
长期股权投资	0	0	0	0	0	其他费用/(-收入)	(57)	19	(28)	15	29
无形资产	61	128	142	161	191	营业利润	553	11	455	616	831
其他非流动资产	403	411	377	422	419	营业外净收支	1	0	0	0	0
非流动资产合计	1,149	1,621	1,964	2,345	2,640	利润总额	554	12	455	616	831
资产总计	4,854	5,470	6,080	7,246	8,488	所得税费用	52	(46)	50	68	91
短期借款	120	350	557	766	763	净利润	502	58	405	549	740
应付款项	1,241	1,631	1,462	1,889	2,411	少数股东损益	28	17	20	27	37
其他流动负债	232	166	239	212	206	归属于母公司净利润	474	41	385	521	703
流动负债合计	1,593	2,148	2,258	2,867	3,380	财务指标	2021	2022	2023E	2024E	2025E
长期借款及应付债券	0	0	0	0	0	盈利能力					
其他长期负债	173	162	145	159	158	ROE	17.0%	1.3%	11.6%	13.7%	15.9%
长期负债合计	173	162	145	159	158	毛利率	29.4%	18.1%	27.5%	28.7%	29.2%
负债合计	1,766	2,309	2,403	3,026	3,537	营业利润率	16.2%	0.4%	11.2%	12.1%	13.1%
股本	436	567	567	567	567	销售净利率	14.7%	1.8%	10.0%	10.8%	11.7%
股东权益	3,088	3,161	3,678	4,220	4,951	成长能力					
负债和股东权益总计	4,854	5,470	6,080	7,246	8,488	营业收入增长率	47.2%	-6.5%	27.0%	26.0%	24.4%
						营业利润增长率	57.4%	-98.0%	3971.8%	35.4%	34.9%
						归母净利润增长率	60.2%	-91.4%	841.6%	35.4%	34.8%
						偿债能力					
						资产负债率	36.4%	42.2%	39.5%	41.8%	41.7%
						流动比	2.33	1.79	1.82	1.71	1.73
						速动比	1.61	1.28	1.28	1.20	1.23
						每股指标与估值	2021	2022	2023E	2024E	2025E
						每股指标					
						EPS	0.84	0.07	0.68	0.92	1.24
						BVPS	5.29	5.40	6.28	7.18	8.41
						估值					
						P/E	30.2	351.0	37.3	27.5	20.4
						P/B	3.7	4.7	4.0	3.5	3.0
						P/S	4.2	4.5	3.5	2.8	2.3

数据来源: 公司财务报表, 西部证券研发中心

西部证券—投资评级说明

行业评级	超配: 行业预期未来 6-12 个月内的涨幅超过市场基准指数 10%以上
	中配: 行业预期未来 6-12 个月内的波动幅度介于市场基准指数-10%到 10%之间
	低配: 行业预期未来 6-12 个月内的跌幅超过市场基准指数 10%以上
公司评级	买入: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 20%以上
	增持: 公司未来 6-12 个月的投资收益率领先市场基准指数 5%到 20%之间
	中性: 公司未来 6-12 个月的投资收益率与市场基准指数变动幅度相差-5%到 5%
	卖出: 公司未来 6-12 个月的投资收益率落后市场基准指数大于 5%

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。

分析师声明

本人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、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，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。

联系地址

联系地址：上海市浦东新区耀体路 276 号 12 层

北京市西城区丰盛胡同 28 号太平洋保险大厦 513 室

深圳市福田区深南大道 6008 号深圳特区报业大厦 10C

联系电话：021-38584209

免责声明

本报告由西部证券股份有限公司（已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）制作。本报告仅供西部证券股份有限公司（以下简称“本公司”）机构客户使用。本报告在未经本公司公开披露或者同意披露前，系本公司机密材料，如非收件人（或收到的电子邮件含错误信息），请立即通知发件人，及时删除该邮件及所附报告并予以保密。发送本报告的电子邮件可能含有保密信息、版权专有信息或私人信息，未经授权者请勿针对邮件内容进行任何更改或以任何方式传播、复制、转发或以其他任何形式使用，发件人保留与该邮件相关的一切权利。同时本公司无法保证互联网传送本报告的及时、安全、无遗漏、无错误或无病毒，敬请谅解。

本报告基于已公开的信息编制，但本公司对该等信息的真实性、准确性及完整性不作任何保证。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、评估及预测在出具日外无需通知即可随时更改。在不同时期，本公司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。同时，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。对于本公司其他专业人士（包括但不限于销售人员、交易人员）根据不同假设、研究方法、即时动态信息及市场表现，发表的与本报告不一致的分析评论或交易观点，本公司没有义务向本报告所有接收者进行更新。本公司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，但本报告所载的观点、结论和建议仅供投资者参考之用，并非作为购买或出售证券或其他投资标的的邀请或保证。客户不应以本报告取代其独立判断或根据本报告做出决策。该等观点、建议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客户私人投资建议。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，必要时应就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业财务顾问的意见。本公司以往相关研究报告预测与分析的准确，不预示与担保本报告及本公司今后相关研究报告的表现。对依据或者使用本报告及本公司其他相关研究报告所造成的一切后果，本公司及作者不承担任何法律责任。

在法律许可的情况下，本公司可能与本报告中提及公司正在建立或争取建立业务关系或服务关系。因此，投资者应当考虑到本公司及/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。对于本报告可能附带的其它网站地址或超级链接，本公司不对其内容负责，链接内容不构成本报告的任何部分，仅为方便客户查阅所用，浏览这些网站可能产生的费用和风险由使用者自行承担。

本公司关于本报告的提示（包括但不限于本公司工作人员通过电话、短信、邮件、微信、微博、博客、QQ、视频网站、百度官方贴吧、论坛、BBS）仅为研究观点的简要沟通，投资者对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告版权仅为本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构或个人不得以翻版、复制、发表、引用或再次分发他人等任何形式侵犯本公司版权。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许范围内使用，并注明出处为“西部证券研究发展中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。如未经西部证券授权，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。本公司保留追究相关责任的权利。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

本公司具有中国证监会核准的“证券投资咨询”业务资格，经营许可证编号为：91610000719782242D。