

2023 年 07 月 27 日

公司研究

评级：买入(维持)

研究所

证券分析师：

杨阳 S0350521120005

yangy08@ghzq.com.cn

聚焦激光&超导主业，2023H1 业绩符合预期

——联创光电（600363）2023 年半年度业绩点评

最近一年走势



相对沪深 300 表现

2023/07/26

表现	1M	3M	12M
联创光电	-2.8%	7.4%	26.3%
沪深 300	2.6%	-1.3%	-8.0%

市场数据

2023/07/26

当前价格（元）	35.29
52 周价格区间（元）	23.25-38.77
总市值（百万）	16,064.92
流通市值（百万）	15,900.89
总股本（万股）	45,522.57
流通股本（万股）	45,057.78
日均成交额（百万）	217.69
近一月换手（%）	1.30

相关报告

《——联创光电（600363）2022 年报及 2023 年一季报点评：激光系列产品产能释放，高温超导业务有望放量（推荐）*中小盘* 杨阳》——2023-4-29

《——联创光电（600363）三季报点评：激光系列产品产能释放，高温超导业务有望放量（推荐）*中小盘* 杨阳》——2022-10-30

《——联创光电（600363）公司深度研究：产研结合推动转型升级，激光超导打开成长空间（推荐）*中小盘* 杨阳》——2022-09-10

事件：

联创光电于 2023 年 7 月 26 日发布 2023 年半年度业绩报告，2023H1 公司实现营收 16.59 亿元，同比-24.75%，实现归母净利润 2.15 亿元，同比+20.06%；2023Q2 公司实现营收 8.70 亿元，同比-12.33%，实现归母净利润 1.20 亿元，同比+3.70%。

投资要点：

■ 手机背光源业务有序剥离、子公司宏发电声业绩贡献依赖度降低。

（1）手机背光源业务有序剥离：2023H1 公司背光源产品业务收入 3.18 亿元，同比-36.19%，净利润-0.11 亿元，同比减亏 0.06 亿元；受市场需求缩减影响，手机背光源产品收入下降较快，对此公司于 2022 年底剥离部分资产，减少手机业务投入，同时加强投入车载、平板、工控领域。（2）子公司宏发电声业绩贡献依赖度持续降低：联创光电参股 20%的子公司宏发电声 2023H1 取得归母净利润为 9.20 亿元，同比 +10.49%，2022H1 与 2021H1 同比分别为 +24.64%/+42.20%，增速下降较为明显；联创光电 2023H1 取得归母净利润 2.15 亿元，同比+20.06%，2022H1 与 2021H1 同比分别为 +17.62%/+21.13%，对子公司宏发电声业绩贡献依赖性持续减弱。

■ 持续聚焦激光和超导两大主业、在手订单充足，经营效率稳步提升。

（1）持续聚焦激光和超导两大主业、在手订单充足：2023H1 激光系列产品收入 1.21 亿元，同比+14.49%，净利润 0.32 亿元，同比 +33.90%，公司持续跟进对接军工、科研领域潜在客户，控股子公司中久激光泵浦源、激光器、激光电源等项目订单饱满，产能处于满负荷生产状态，根据业务发展规划有序扩充产能；超导产业板块方面，2023 年 4 月 20 日，子公司联创超导完成世界首台 MW 级高温超导感应加热装置投产仪式，截至 2023H1 在手订单已超过 60 台，2023H1 已成功交付 6 台。（2）经营效率稳步提升：2023H1 公司毛利率和净利率分别为 18.08%/15.74%，同比分别 +6.27pcts/+5.69pcts，公司智能控制器业务积极开拓新能源汽车电子和工业控制等应用领域，高端光耦产品已进入头部客户的重要供应链体系，持续优化智能控制板块产品结构，叠加背光源及线缆业务量持续战略性收缩，提升整体盈利水平。

■ 激光业务量产新品行业地位稳固，高温超导业务未来可期。（1）激光业务方面，公司第二代新型激光反制无人机产品光刃-II 顺利完成研

制并通过验收，推出更轻巧、更高电光效率、更高亮度的激光器件产品并量产，推进激光反无人机装备生产定型，公司激光系列产品矩阵更加丰富，产品领先地位得到了进一步巩固。(2)高温超导业务方面，公司开拓高温超导新的应用场景，与硅单晶生长炉设备厂商合作，将高温超导磁体技术应用于新型光伏级(N型电池)及半导体级磁控硅单晶生长炉领域。据公司 2023H1 财报显示，国内直拉单晶硅设备已达数十万台，未来市场年均替换规模有望达 200-300 亿元。未来伴随可控核聚变逐渐从产业化建设向商业化落地，超导磁体市场有望迎来更多需求，高温超导设备前景广阔。

■ **盈利预测和投资评级** 我们维持盈利预测不变，预计 2023-2025 年公司营业收入为 33.08/38.07/45.18 亿元，同比增速分别为 0%/15%/19%，归母净利润分别为 4.45/6.02/7.88 亿元，同比增速分别为 66%/35%/31%。对应 2023-2025 年 PE 分别为 36/27/20 倍。公司是科技领先的军民融合企业，技术实力深厚，凭借扎实的技术基础大力拓展智能控制器在工业控制、新能源汽车等新市场的应用，有望随智能控制器行业发展持续受益。维持“买入”评级。

■ **风险提示** 研发进度不及预期；隔离芯片市场拓展不及预期；汽车芯片应用不及预期；光伏逆变器应用不及预期；市场竞争加剧。

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	3314	3308	3807	4518
增长率(%)	-8	0	15	19
归母净利润（百万元）	267	445	602	788
增长率(%)	15	66	35	31
摊薄每股收益（元）	0.59	0.98	1.32	1.73
ROE(%)	7	11	13	14
P/E	39.68	36.09	26.70	20.40
P/B	2.95	3.93	3.42	2.93
P/S	3.27	4.86	4.22	3.56
EV/EBITDA	142.93	81.61	50.89	32.85

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

附表：联创光电盈利预测表

证券代码:	600363	股价:			35.29	投资评级:	买入		日期:	2023/07/26
财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E	每股指标与估值	2022A	2023E	2024E	2025E	
盈利能力					每股指标					
ROE	7%	11%	13%	14%	EPS	0.60	0.98	1.32	1.73	
毛利率	15%	16%	19%	21%	BVPS	8.07	8.99	10.31	12.04	
期间费率	11%	10%	10%	9%	估值					
销售净利率	8%	13%	16%	17%	P/E	39.68	36.09	26.70	20.40	
成长能力					P/B	2.95	3.93	3.42	2.93	
收入增长率	-8%	0%	15%	19%	P/S	3.27	4.86	4.22	3.56	
利润增长率	15%	66%	35%	31%						
营运能力					利润表（百万元）					
总资产周转率	0.47	0.44	0.46	0.48	营业收入	3314	3308	3807	4518	
应收账款周转率	5.59	3.57	4.78	3.64	营业成本	2826	2764	3095	3562	
存货周转率	4.14	4.92	3.74	4.84	营业税金及附加	20	20	23	27	
偿债能力					销售费用	79	99	114	136	
资产负债率	40%	39%	37%	36%	管理费用	256	198	228	271	
流动比	1.49	1.52	1.56	1.66	财务费用	21	23	25	21	
速动比	1.10	1.22	1.13	1.30	其他费用/（-收入）	166	149	171	203	
					营业利润	314	445	602	788	
资产负债表（百万元）					营业外净收支	6	0	0	0	
现金及现金等价物	1605	1533	1692	1852	利润总额	321	445	602	788	
应收款项	679	1209	896	1592	所得税费用	-6	0	0	0	
存货净额	801	673	1017	934	净利润	327	445	602	788	
其他流动资产	216	213	270	298	少数股东损益	60	0	0	0	
流动资产合计	3302	3628	3875	4677	归属于母公司净利润	267	445	602	788	
固定资产	968	1131	1405	1728						
在建工程	50	151	337	351	现金流量表（百万元）					
无形资产及其他	367	360	350	342	经营活动现金流	188	-2	352	215	
长期股权投资	2326	2326	2326	2326	净利润	267	445	602	788	
资产总计	7012	7595	8293	9423	少数股东权益	60	0	0	0	
短期借款	757	757	757	757	折旧摊销	123	91	104	119	
应付款项	1000	1180	1245	1542	公允价值变动	0	0	0	0	
预收帐款	0	0	0	0	营运资金变动	39	-234	8	-299	
其他流动负债	463	448	479	524	投资活动现金流	-40	18	-133	6	
流动负债合计	2221	2385	2481	2824	资本支出	-197	-346	-552	-446	
长期借款及应付债券	449	449	449	449	长期投资	0	0	0	0	
其他长期负债	140	140	140	140	其他	156	364	419	452	
长期负债合计	589	589	589	589	筹资活动现金流	246	-87	-60	-60	
负债合计	2809	2974	3070	3412	债务融资	334	0	0	0	
股本	455	455	455	455	权益融资	2	0	0	0	
股东权益	4203	4621	5223	6011	其它	-89	-87	-60	-60	
负债和股东权益总计	7012	7595	8293	9423	现金净增加额	397	-72	159	160	

资料来源：Wind 资讯、国海证券研究所

【公共事业和中小盘团队介绍】

杨阳，中央财经大学会计硕士，湖南大学电气工程本科，5年证券从业经验，现任国海证券公用事业和中小盘团队首席，曾任职于天风证券、方正证券和中泰证券。获得2021年新财富分析师公用事业第4名，21世纪金牌分析师和Wind金牌分析师公用事业行业第2名，21年水晶球公用事业入围，2020年wind金牌分析师公用事业第2，2018年新财富公用事业第4、水晶球公用事业第2核心成员。

罗琨，香港浸会大学经济学硕士、湖南大学会计学本科，5年证券从业经验，曾任财信证券资管投资部投资经理、研究发展中心机械研究员、宏观策略总监。

钟琪，山东大学金融硕士，现任国海证券公用事业&中小盘研究员，曾任职于方正证券、上海证券。

许紫荆，对外经济贸易大学金融学硕士，现任国海证券公用事业&中小盘研究员。

【分析师承诺】

杨阳，本报告中的分析师均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、客观的出具本报告。本报告清晰准确的反映了分析师本人的研究观点。分析师本人不曾因，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取到任何形式的补偿。

【国海证券投资评级标准】

行业投资评级

推荐：行业基本面向好，行业指数领先沪深300指数；
中性：行业基本面稳定，行业指数跟随沪深300指数；
回避：行业基本面向淡，行业指数落后沪深300指数。

股票投资评级

买入：相对沪深300指数涨幅20%以上；
增持：相对沪深300指数涨幅介于10%~20%之间；
中性：相对沪深300指数涨幅介于-10%~10%之间；
卖出：相对沪深300指数跌幅10%以上。

【免责声明】

本报告的风险等级定级为R3，仅供符合国海证券股份有限公司（简称“本公司”）投资者适当性管理要求的客户（简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。客户及/或投资者应当认识到有关本报告的短信提示、电话推荐等只是研究观点的简要沟通，需以本公司的完整报告为准，本公司接受客户的后续问询。

本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告中的信息均来源于公开资料及合法获得的相关内部外部报告资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证，不保证其中的信息已做最新变更，也不保证相关的建议不会发生任何变更。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。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。报告中的内容和意见仅供参考，在任何情况下，本报告中所表达的意见并不构成对所

述证券买卖的出价和征价。本公司及其本公司员工对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。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义务。

【风险提示】

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向本公司或其他专业人士咨询并谨慎决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议。

任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

【郑重声明】

本报告版权归国海证券所有。未经本公司的明确书面特别授权或协议约定，除法律规定的情况外，任何人不得对本报告的任何内容进行发布、复制、编辑、改编、转载、播放、展示或以其他方式非法使用本报告的部分或者全部内容，否则均构成对本公司版权的侵害，本公司有权依法追究其法律责任。