

联创光电 (600363)

2024 年三季报业绩点评：业绩符合预期，加速推进超导子公司并表

买入 (维持)

2024 年 11 月 01 日

证券分析师 马天翼

执业证书: S0600522090001

maty@dwzq.com.cn

证券分析师 王润芝

执业证书: S0600524070004

wangrz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业总收入 (百万元)	3314	3240	3136	3265	3539
同比 (%)	(7.59)	(2.24)	(3.19)	4.09	8.41
归母净利润 (百万元)	267.35	339.24	446.71	583.60	703.80
同比 (%)	15.38	26.89	31.68	30.64	20.60
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.59	0.75	0.98	1.28	1.55
P/E (现价&最新摊薄)	79.57	62.71	47.62	36.45	30.23

事件：公司发布 2024 年三季报

■ **有序剥离传统业务收入短期承压，盈利能力逐季修复：**公司 2024 年前三季度实现营收 24.3 亿元，同比下滑 1.4%，实现归母净利润 3.4 亿元，同比增长 5%，实现扣非归母净利润 3.1 亿元，同比增长 9%。其中 2024Q3 单季实现营收 8.9 亿元，同比增长 9.5%，环比增长 7%，实现归母净利润 1.1 亿元，同比增长 2%，环比下滑 14%，实现扣非归母净利润 1.0 亿元，同比增长 5%，环比下降 6%。2024Q3 单季毛利率提升至 19.54%，环比提升 2.42pct。

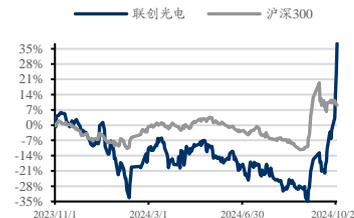
■ **调整股权收购方案加速超导子公司并表：**2024 年 10 月 18 日，公司公告对收购联创超导子公司部分股权交易方案进行调整，将股权交易业绩承诺补偿方案利润承诺额由“2024-2026 年实现归母净利润累计额不低于 6 亿元”调整至“2024-2026 年实现扣非归母净利润不低于 6 亿元”，并对业绩承诺补偿方案中的补偿方式及购买对价的支付方式进行调整。联创超导目前在金属热加工、光伏、半导体及核聚变等领域均有成熟产品布局。截止 2024 年 8 月 31 日，联创超导实现营业收入 2,379.02 万元，净利润-752.90 万元。伴随公司超导新厂房完工投产，产能释放，有望加速兑现业绩，公司回复函中评估预测联创超导子公司 2024 年预计实现营业收入 3.3 亿元，净利润 4600 万元。

■ **无人机、导弹等新型作战装备正逐步改变作战方式，打开高能激光系统等对空作战系统市场空间：**10 月下旬，以色列与伊朗的军事冲突中，导弹、无人机等成为重要的作战方式，防空系统在实际对战中的重要性凸显，目前各国正加速研发与列装。联创光电是国内反无人机激光系统上游器件泵浦源及整机核心供应商，军工四证齐全，同时公司具备高能激光系统整机生产能力，2024 年上半年，中久光电顺利取得激光系统整机出口许可资质，并首次实现了光刃-I 型激光反无人机系统的交付，当前海外需求旺盛，高能激光系统有望获得增量出口订单，为公司进一步贡献营收。

■ **盈利预测与投资评级：**我们维持对公司 2024-2026 年归母净利润预测分别为 4.5/5.8/7.0 亿元，当前股价对应 PE 分别为 48/36/30 倍，鉴于公司当前布局高温超导业务及高能激光系统的市场空间较大，且公司是对应行业的领先企业，有望充分受益行业增长，维持“买入”评级。

■ **风险提示：**激光板块收入确认时间存在不确定性；传统业务剥离进展不及预期风险；超导合作项目受上游带材供应影响可能影响产品交付进度；超导合作项目进展不及预期风险；短期股票交易异常波动风险

股价走势



市场数据

收盘价(元)	46.73
一年最低/最高价	21.47/46.73
市净率(倍)	4.99
流通 A 股市值(百万元)	21,272.70
总市值(百万元)	21,272.70

基础数据

每股净资产(元,LF)	9.36
资产负债率(% ,LF)	40.62
总股本(百万股)	455.23
流通 A 股(百万股)	455.23

相关研究

《联创光电(600363): 2024 年中报业绩点评：传统主业持续优化，超导业务并表稳步推进》

2024-09-02

《联创光电(600363): 拟收购联创超导 11%股权推进超导业务并表，强化产业布局》

2024-08-09

联创光电三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
流动资产	3,697	3,613	4,621	4,982	营业总收入	3,240	3,136	3,265	3,539
货币资金及交易性金融资产	1,834	2,225	2,893	3,708	营业成本(含金融类)	2,652	2,523	2,587	2,794
经营性应收款项	976	629	797	456	税金及附加	25	22	23	25
存货	672	494	582	527	销售费用	73	71	73	80
合同资产	0	0	0	0	管理费用	220	207	215	234
其他流动资产	216	266	350	291	研发费用	161	147	147	159
非流动资产	3,869	4,050	4,209	4,355	财务费用	55	53	58	60
长期股权投资	2,531	2,711	2,881	3,051	加:其他收益	21	25	25	25
固定资产及使用权资产	931	886	841	789	投资净收益	395	437	555	676
在建工程	55	77	89	94	公允价值变动	3	0	0	0
无形资产	120	140	160	180	减值损失	(48)	(30)	(27)	(27)
商誉	0	0	0	0	资产处置收益	0	0	0	0
长期待摊费用	41	44	47	50	营业利润	424	546	714	861
其他非流动资产	191	191	191	191	营业外净收支	(11)	1	1	1
资产总计	7,566	7,663	8,830	9,338	利润总额	413	547	715	862
流动负债	2,615	2,129	2,461	1,988	减:所得税	7	9	12	14
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,255	1,255	1,255	1,255	净利润	407	538	703	848
经营性应付款项	1,160	690	1,035	548	减:少数股东损益	67	91	120	144
合同负债	10	15	16	17	归属母公司净利润	339	447	584	704
其他流动负债	190	168	155	168	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.75	0.98	1.28	1.55
非流动负债	343	473	603	733	EBIT	81	197	249	278
长期借款	154	284	414	544	EBITDA	216	364	428	469
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	18.15	19.57	20.75	21.05
租赁负债	10	10	10	10	归母净利率(%)	10.47	14.24	17.88	19.89
其他非流动负债	179	179	179	179	收入增长率(%)	(2.24)	(3.19)	4.09	8.41
负债合计	2,958	2,602	3,063	2,721	归母净利润增长率(%)	26.89	31.68	30.64	20.60
归属母公司股东权益	4,011	4,373	4,958	5,664					
少数股东权益	597	689	808	953					
所有者权益合计	4,608	5,061	5,767	6,617					
负债和股东权益	7,566	7,663	8,830	9,338					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2023A	2024E	2025E	2026E		2023A	2024E	2025E	2026E
经营活动现金流	225	326	400	436	每股净资产(元)	8.81	9.61	10.89	12.44
投资活动现金流	49	90	218	339	最新发行在外股份(百万股)	455	455	455	455
筹资活动现金流	(40)	(26)	50	41	ROIC(%)	1.38	3.06	3.48	3.44
现金净增加额	236	390	668	815	ROE-摊薄(%)	8.46	10.22	11.77	12.43
折旧和摊销	135	167	179	191	资产负债率(%)	39.09	33.95	34.69	29.14
资本开支	(73)	(164)	(164)	(164)	P/E (现价&最新股本摊薄)	62.71	47.62	36.45	30.23
营运资本变动	(31)	(42)	(33)	(43)	P/B (现价)	5.30	4.87	4.29	3.76

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，本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的，应当注明出处为东吴证券研究所，并注明本报告发布人和发布日期，提示使用本报告的风险，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的，应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期（A 股市场基准为沪深 300 指数，香港市场基准为恒生指数，美国市场基准为标普 500 指数，新三板基准指数为三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的），北交所基准指数为北证 50 指数），具体如下：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 -15% 以下。

行业投资评级：

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

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况，如具体投资目的、财务状况以及特定需求等，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。

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>