

# 信义山证 汇通天下

证券研究报告

激光加工设备

华工科技 (000988.SZ)

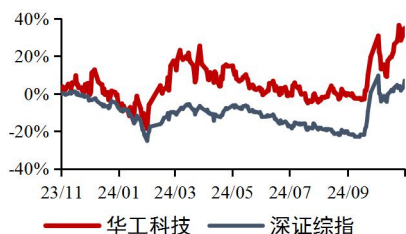
买入-A(维持)

光模块收入大幅增长，感知业务海外增长可期

2024年11月6日

公司研究/公司快报

公司近一年市场表现



市场数据：2024年11月5日

收盘价(元):	39.35
总股本(亿股):	10.06
流通股本(亿股):	10.05
流通市值(亿元):	395.46

基础数据：2024年9月30日

每股净资产(元):	9.99
每股资本公积(元):	2.66
每股未分配利润(元):	6.04

资料来源：最闻

分析师：

高宇洋

执业登记编码：S0760523050002

邮箱：gaoyuyang@sxzq.com

张天

执业登记编码：S0760523120001

邮箱：zhangtian@sxzq.com

研究助理：

孙悦文

邮箱：sunyuewen@sxzq.com

投资要点：

公司发布 2024 年三季报。前三季度公司实现营收 90.02 亿元，同比+23.42%；归母净利润 9.38 亿元，同比+15.19%；扣非后归母净利润 7.75 亿元，同比+3.23%。其中，24Q3 单季度实现营收 38.02 亿元，同比+67.49%，环比+25.47%；归母净利润 3.13 亿元，同比+34.70%，环比-6.65%；扣非后归母净利润 2.67 亿元，同比+31.27%，环比-4.97%。

事件点评：

➢ 公司三季度业绩表现良好。拆分业务来看，前三季度感知业务营收 25.06 亿元，同比+10%；光联接业务营收 34.72 亿元，同比+52%；激光+智能制造业务营收 26.55 亿元，同比+18%，其中精密事业群营收 1.5 亿元，同比+26%，智能装备营收 13.8 亿元，同比+12%。盈利能力方面，公司前三季度毛利率/净利率分别 20.98%/10.44%，同比分别-2.90/-0.78pct，其中 Q3 单季度利率/净利率分别 17.62/8.26pct，环比分别-4.82/-2.85pct，毛利率与净利率下滑主要系受到公司投资收益影响，24 年前三季度公司投资收益-129 万元，相较去年同期 1.31 亿元减少 1.32 亿元，此外光联接业务数通光模块 Q3 实现批量交付，带动公司产品毛利率上行。

➢ 光模块业务表现优异，国内大客户持续放量，毛利率有望逐步改善。公司数通产品在国内主要互联网及设备商已实现 100G，200G 及 400G，800G 全系列覆盖，受益于国产算力建设带动，互联网厂商算力投入力度加大，公司 Q4 高速率光模块交付有望进一步增多；海外方面，公司高速率产品在客户验证测试进展顺利，400G、800G 及 1.6T 产品在多家头部客户进行测试，其中 800G LPO 产品已获得明确需求，有望于年底和明年一季度开始上量，1.6T 产品正加快送样测试，5nm 技术已完全准备好，3nm 技术正在研发中，LPO 全系列产品有望批量交付。公司泰国工厂预计 11 月投产，规划月产能 10 万只，并计划根据客户需求快速增加 11 至 20 万只，随规模效应及产品速率提升，多模产品逐渐切换至 400G 以及 800G 单模产品，公司毛利率有望快速提高。

➢ 智能制造业务保持稳健增长。1) 智能装备事业群围绕新能源、智能制造两大赛道，重点布局的新能源汽车、船舶等市场，海外市场在美国、欧洲、韩国、中东地区的汽车、造船、钢结构等领域增长迅猛，并成功开拓西班牙、法国、阿联酋市场，未来新能源汽车领域的三维五轴切割机销量和盈利水平有望持续提升，船舶订单将进一步打开增长空间。2) 精密微纳事业群深挖 3c 电子行业并拓展发展路线，一方面受益于 AI 手机市场加速渗透和折叠屏



请务必阅读最后一页股票评级说明和免责声明

1



手机快速增长带来的行业复苏，同时加大汽车电子及新能源、PCB 微电子、半导体先进封装、农机开拓投入，打造精密事业部多增长点。

➤ **感知业务不断丰富产品线，海外业务增速明显。**新能源汽车 PTC 加热器领域，公司已在多个海外品牌车企获得供应商资格，热管理领域零件供应商向集成供应商发展的模式将助力公司做深客户价值。产能方面，泰国工厂 8 月正式投产，海外市场将实现更大幅度增长。

**盈利预测、估值分析和投资建议：**公司是国内数据中心建设光模块主力供应商，也是新能源汽车 PTC 和传感器龙头。我们预计公司 2024-2026 年净利润 13.8/17.0/21.2 亿元，同比增长 37.3%/23.1%/24.3%，对应 EPS 为 1.37/1.69/2.10 元，维持“买入-A”评级。

**风险提示：**新能源、船舶、消费电子等行业支出不及预期影响公司激光装备收入；国产算力投资不及预期或组网技术路线变化导致光模块收入增长不及预期；新能源汽车市场发展不及预期；海外市场拓展不及预期。

**财务数据与估值：**

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	12,011	10,208	13,349	17,328	19,636
YoY(%)	18.1	-15.0	30.8	29.8	13.3
净利润(百万元)	906	1,007	1,382	1,702	2,115
YoY(%)	19.1	11.1	37.3	23.1	24.3
毛利率(%)	19.2	23.1	22.3	22.6	23.1
EPS(摊薄/元)	0.90	1.00	1.37	1.69	2.10
ROE(%)	10.8	10.9	13.1	14.0	14.9
P/E(倍)	37.5	33.8	24.6	20.0	16.1
P/B(倍)	4.1	3.7	3.2	2.8	2.4
净利率(%)	7.5	9.9	10.4	9.8	10.8

资料来源：最闻，山西证券研究所

## 财务报表预测和估值数据汇总

## 资产负债表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>流动资产</b>	11490	13040	15513	20384	20153
现金	3356	4356	6340	7028	10507
应收票据及应收账款	3788	3865	3763	7789	3431
预付账款	393	482	662	823	860
存货	2378	1889	2259	2214	2819
其他流动资产	1575	2449	2489	2530	2536
<b>非流动资产</b>	5303	4367	4456	4627	4828
长期投资	821	692	590	690	840
固定资产	1759	1930	2181	2305	2404
无形资产	314	400	358	316	273
其他非流动资产	2408	1345	1326	1316	1311
<b>资产总计</b>	16793	17408	19969	25010	24981
<b>流动负债</b>	6715	5425	7073	10432	8210
短期借款	739	49	400	300	100
应付票据及应付账款	4114	4150	4888	7909	5842
其他流动负债	1862	1226	1785	2224	2268
<b>非流动负债</b>	1814	2805	2329	2366	2501
长期借款	1497	2514	2011	2062	2190
其他非流动负债	318	291	317	305	311
<b>负债合计</b>	8530	8230	9402	12799	10711
少数股东权益	26	20	27	31	35
股本	1006	1006	1006	1006	1006
资本公积	2686	2699	2699	2699	2699
留存收益	4534	5441	6621	8071	9872
归属母公司股东权益	8238	9157	10540	12181	14236
<b>负债和股东权益</b>	16793	17408	19969	25010	24981

## 现金流量表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>经营活动现金流</b>	579	1478	2049	888	3608
净利润	891	999	1389	1705	2119
折旧摊销	240	232	244	256	277
财务费用	-86	-107	-57	-105	-130
投资损失	-240	-228	7	-100	-150
营运资金变动	-479	330	459	-862	1494
其他经营现金流	254	252	7	-6	-3
<b>投资活动现金流</b>	-1181	-73	-343	-322	-325
<b>筹资活动现金流</b>	688	-443	278	122	195
<b>每股指标(元)</b>					
每股收益(最新摊薄)	0.90	1.00	1.37	1.69	2.10
每股经营现金流(最新摊薄)	0.58	1.47	2.04	0.88	3.59
每股净资产(最新摊薄)	8.19	9.11	10.48	12.11	14.16

## 利润表(百万元)

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>营业收入</b>	12011	10208	13349	17328	19636
营业成本	9709	7849	10370	13419	15098
营业税金及附加	60	51	67	87	98
营业费用	608	553	601	780	884
管理费用	426	412	307	433	491
研发费用	566	750	841	1074	1178
财务费用	-86	-107	-57	-105	-130
资产减值损失	-88	-64	-25	-80	-60
公允价值变动收益	6	-2	-5	4	3
投资净收益	240	228	-7	100	150
<b>营业利润</b>	1006	1108	1535	1895	2361
营业外收入	4	2	4	4	4
营业外支出	2	6	3	3	4
<b>利润总额</b>	1009	1105	1535	1895	2361
所得税	119	106	146	190	241
<b>税后利润</b>	891	999	1389	1705	2119
少数股东损益	-16	-8	7	3	4
<b>归属母公司净利润</b>	906	1007	1382	1702	2115
EBITDA	1284	1377	1802	2150	2606

## 主要财务比率

会计年度	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
<b>成长能力</b>					
营业收入(%)	18.1	-15.0	30.8	29.8	13.3
营业利润(%)	22.4	10.1	38.5	23.5	24.6
归属于母公司净利润(%)	19.1	11.1	37.3	23.1	24.3
<b>获利能力</b>					
毛利率(%)	19.2	23.1	22.3	22.6	23.1
净利率(%)	7.5	9.9	10.4	9.8	10.8
ROE(%)	10.8	10.9	13.1	14.0	14.9
ROIC(%)	8.0	8.6	10.3	11.1	11.9
<b>偿债能力</b>					
资产负债率(%)	50.8	47.3	47.1	51.2	42.9
流动比率	1.7	2.4	2.2	2.0	2.5
速动比率	1.1	1.6	1.5	1.5	1.7
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.8	0.6	0.7	0.8	0.8
应收账款周转率	3.4	2.7	3.5	3.0	3.5
应付账款周转率	2.7	1.9	2.3	2.1	2.2
<b>估值比率</b>					
P/E	37.5	33.8	24.6	20.0	16.1
P/B	4.1	3.7	3.2	2.8	2.4
EV/EBITDA	26.3	23.6	17.0	14.0	10.3

资料来源：最闻、山西证券研究所

### 分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规，研究方法专业审慎，分析结论具有合理依据。本报告清晰地反映本人的研究观点。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直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

### 投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

### 评级体系：

#### ——公司评级

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

#### ——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

#### ——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

### 免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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。在任何情况下,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

### 山西证券研究所:

#### 上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

#### 太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层  
电话: 0351-8686981  
<http://www.i618.com.cn>

#### 深圳

广东省深圳市福田区金田路 3086 号大百汇广场 43 层

#### 北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

