

## 通用机械

### 千帆竞发，百舸争流——国内激光设备企业全览

本报告重点关注激光产业链中价值量最大的激光设备环节。2017年，我国激光产业链产值规模超过1000亿元。激光产业链主要包括：上游激光元器件以及激光器，核心厂商包括美国的IPG公司、英国的SPI公司，国内的锐科激光、创鑫激光等；中游主要包含激光加工设备制造业，国外企业主要有德国通快、日本AMADA、意大利PRIMA，国内的厂商主要有大族激光、华工科技、亚威股份等。为了更好地研究激光器的下游行业情况，本文对国内主要的激光设备厂商进行了梳理汇总。

国内激光产业经过十多年的培育，已经从星星之火发展为燎原之势。设备厂商中既有覆盖打标、切割、焊接等功能的全能型选手，也有专注于某一特定领域，比如焊接、增材制造的厂商；既有覆盖各类下游行业的多面手，也有专注服务于汽车、锂电、光伏、医疗与美容等特定行业的专业型厂商。经过多年的培育，目前A股上市公司有4家，分别是大族激光、华工科技、金运激光和新兴的亚威股份，帝尔激光在IPO进程中。登陆新三板的公司有近十家，都是在各自领域有一定特色的企业。

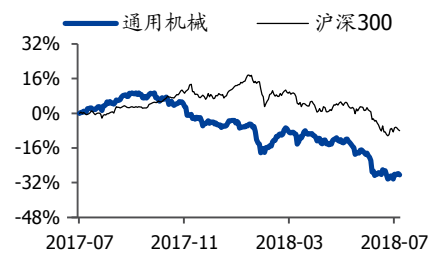
整个激光设备行业呈现一超多强的格局。根据我们的统计显示，在国内激光设备厂商中，大族激光以超百亿元的营收成为当之无愧的行业龙头。以2017年数据为例，营收在10亿元以上有5到6家，分别是华工科技、百超迪能、宏山激光、天琪激光、楚天激光。营收在5到10亿元的设备厂商较多，代表性的厂商包括联赢激光、大鹏激光、奔腾激光、海目星、天正工业、领创激光等。5亿元以下的中小厂商更是多达上百家。

整体而言，快速发展是目前激光设备企业的“关键词”。锐科激光、创鑫激光、杰普特等国内上游激光器厂商不断推出高功率产品，一定程度上冲击了IPG在国内市场的垄断地位。上游激光器价格的逐步降低提升了激光设备的性价比，激发了市场应用需求，技术替代和进口替代双重红利优势凸显。

**风险提示：**宏观经济放缓导致下游需求放缓、行业竞争加剧导致产品价格大幅下降。

增持（维持）

#### 行业走势



#### 作者

分析师 罗政

执业证书编号：S0680518060002

邮箱：luozheng@gszq.com

分析师 姚健

执业证书编号：S0680518040002

邮箱：yaojian@gszq.com

联系人 彭元立

邮箱：pengyuanli@gszq.com

#### 相关研究

1、《通用机械：大功率激光设备产业链开启进口替代》

2018-06-14



## 内容目录

千帆竞发，国内激光设备行业全景图 .....	4
大族激光（002008.SZ） .....	5
华工科技（000988.SZ） .....	7
联赢激光（833684.OC） .....	8
奇致激光（832861.OC） .....	9
帝尔激光（IPO 进程中） .....	11
嘉泰激光（835771.OC，退市） .....	12
天弘激光（430549.OC） .....	13
邦德激光（838249.OC） .....	15
风险提示 .....	16

## 图表目录

图表 1: 国内激光设备主要企业 2017 年营收及产销量汇总 .....	4
图表 2: 2013-2017 年大族激光营收及同比增长 .....	5
图表 3: 2013-2017 年大族激光归母净利润及同比增长 .....	5
图表 4: 2013-2017 年大族激光毛利率、净利率水平 .....	6
图表 5: 2014-2017E 大族激光小功率、大功率激光设备产销量 .....	6
图表 6: 2014-2017 年华工科技中激光加工设备业务营收及占比 .....	7
图表 7: 2014-2017 年华工科技中激光加工设备业务毛利率水平 .....	7
图表 8: 2013-2017 年华工激光营收及同比增长 .....	7
图表 9: 2013-2017 年华工激光净利润及同比增长 .....	7
图表 10: 2013-2017 年华工科技研发费用及占营收比重 .....	8
图表 11: 联赢激光产品主要用于动力电池行业 .....	8
图表 12: 2013-2017 年联赢激光营收及同比增长 .....	9
图表 13: 2013-2017 年联赢激光归母净利润及同比增长 .....	9
图表 14: 2013-2017 年联赢激光毛利率、净利率水平 .....	9
图表 15: 2013-2017 年奇致激光营收及同比增长 .....	10
图表 16: 2013-2017 年奇致激光归母净利润及同比增长 .....	10
图表 17: 奇致激光主要产品为美容设备 .....	10
图表 18: 2013-2017 年奇致激光毛利率、净利率水平 .....	10
图表 19: 帝尔激光太阳能电池激光加工设备 2016-2017 年产销量情况 .....	11
图表 20: 2014-2017 年帝尔激光营收及同比增长 .....	11
图表 21: 2014-2017 年帝尔激光归母净利润及同比增长 .....	11
图表 22: 2015-2017 年帝尔激光原材料平均单价 .....	11
图表 23: 2014-2017 年帝尔激光毛利率、净利率水平 .....	12
图表 24: 2015-2017 年嘉泰激光主营业务构成 .....	12
图表 25: 2013-2017 年嘉泰激光营收及同比增长 .....	13
图表 26: 2013-2017 年嘉泰激光归母净利润及同比增长 .....	13
图表 27: 2013-2017 年嘉泰激光毛利率、净利率水平 .....	13
图表 28: 2016-2017 年嘉泰激光向 IPG、锐科激光采购激光器情况 .....	13
图表 29: 2015-2017 年天弘激光主营产品结构 .....	14

图表 30: 2015-2017 年天弘激光激光器主要采购自 IPG 和锐科激光 .....	14
图表 31: 2013-2017 年天弘激光营收及同比增长 .....	14
图表 32: 2013-2017 年天弘激光归母净利润及同比增长 .....	14
图表 33: 2013-2017 年天弘激光毛利率、净利率水平 .....	15
图表 34: 2015-2017 年邦德激光主营业务构成 .....	15
图表 35: 2014-2017 年邦德激光营收及同比增长 .....	16
图表 36: 2014-2017 年邦德激光归母净利润及同比增长 .....	16
图表 37: 2014-2017 年邦德激光毛利率、净利率水平 .....	16
图表 38: 2014-2015 年邦德激光向 IPG、创鑫激光采购激光器情况 .....	16

## 千帆竞发，国内激光设备行业全景图

激光设备是激光器的下游，随着激光器技术的发展，激光设备也从中小功率向大功率演变，工业应用也从打标、切割向焊接、清洗逐步拓展。为了说明国内激光设备产业链的整体竞争格局，本文根据公开资料梳理了国内激光设备产业链主要参与企业的现状，以供投资者参考。**整体而言，快速发展是目前激光设备企业的“关键词”。**

图表 1: 国内激光设备主要企业 2017 年营收及产销量汇总

公司简称	地址	主营业务/主要产品	2017 年营业收入 (亿元)	产量/销量
大族激光	深圳	小功率激光及自动化配套设备、大功率激光及自动化配套设备、PCB 设备、LED 设备等	111.44	31,486 套
华工科技	武汉	激光先进设备制造业务；传感器业务；光通信业务；激光全息防伪与材料业务；现代服务业务	15.52	
楚天激光	武汉	激光切割机、激光焊接机、激光打标机、激光打孔机等		
百超迪能	深圳	激光切割机等	15+	1830
宏山激光	深圳	激光切割机、激光焊接机、激光清洗机等	10+	
天琪激光	武汉	激光 2D、3D 切割机等	10+	
联赢激光	深圳	YAG 激光焊接机、光纤激光器、QCW 光纤激光器、半导体激光器、绿光激光器；激光焊接工作平台	7.28	
大鹏激光	深圳	激光切割机、激光焊接机、激光打标机、激光微加工等		5000 台打标机 +500 台切割机(2016 年)
奔腾激光	温州	激光切割机、激光焊接机等	8+	
海目星	佛山	激光 2D、3D 切割机等	2.1(江门工厂)	
天正工业	常州	激光切割机、3D 打印等	5+	
团结普瑞玛	上海	激光切割机、激光焊接机等		200+
领创激光	苏州	激光切割机、激光焊接机等	5+	2018 年 5 月出货 34 套大功率激光装备
邦德激光	济南	光纤激光切割机系列、智能自动化机器人切割机系列、CO2 (二氧化碳) 雕刻切割机系列、激光打标机系列	4.67	
德龙激光	苏州	激光切割机、激光焊接机、激光打标机、激光打孔机等	0.37(2015 年)	
力星激光	东莞	激光切割机、激光焊接机、激光打标机等	3+(2016 年)	
庆源激光	无锡	激光切割机、激光焊接机、激光打标机、激光微加工等	2+(2016 年)	
光大激光	深圳	激光切割机、激光焊接机、激光打标机等		
天弘激光	苏州	智能工业激光加工装备 (包括中小功率设备、数控激光切割机、激光焊接机、激光微加工系统等)、智能自动化机器人系统、激光 3D 打印再制造和强化系统等三大类百余种智能装备及对外提供技术服务	2.64	

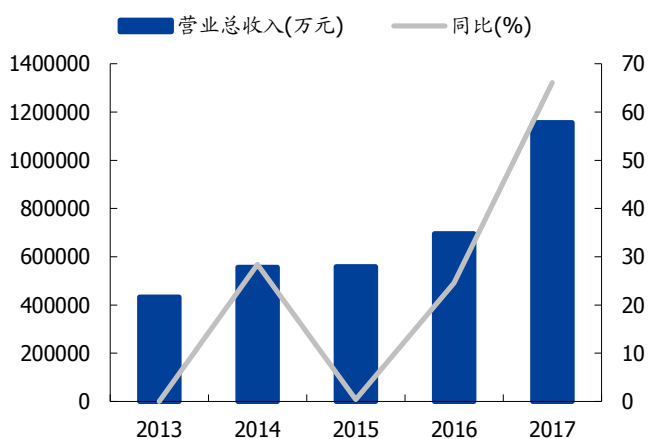
嘉泰激光	浙江	激光切割机、激光焊接机、激光打标机等	2.15	
镭鸣激光	山东	激光 2D、3D 切割机等		
金运激光	武汉	金属材料数字激光加工设备、柔性非金属材料数字激光加工设备以及为各行业提供三维数字技术商业化应用解决方案	1.85	698
帝尔激光	武汉	太阳能电池激光加工设备	1.63	144 台
亚威创科源	无锡	激光 3D 切割机等	1.3	
盛雄激光	深圳	激光切割机、激光焊接机、激光打标机、激光钻孔机等	1+(2016 年)	
创恒世纪	武汉	激光切割机、激光焊接机、激光打标机、激光清洗机		
铭镭激光	深圳	激光切割机、激光焊接机、激光打标机等		
华俄激光	武汉	激光切割机、激光焊接机等		
迅镭激光	苏州	激光切割机、激光焊接机、激光打标机、激光微加工等		
奇致激光	深圳	美容和泌尿外科等领域的激光和其他光电类医疗及美容设备	2.2	
中科煜宸	南京	3D 打印		130 台 (2013-17 年合计)

资料来源: Wind, 各公司公告, 各公司招股说明书, 各公司官网, 网络资料, 国盛证券研究所

## 大族激光 (002008.SZ)

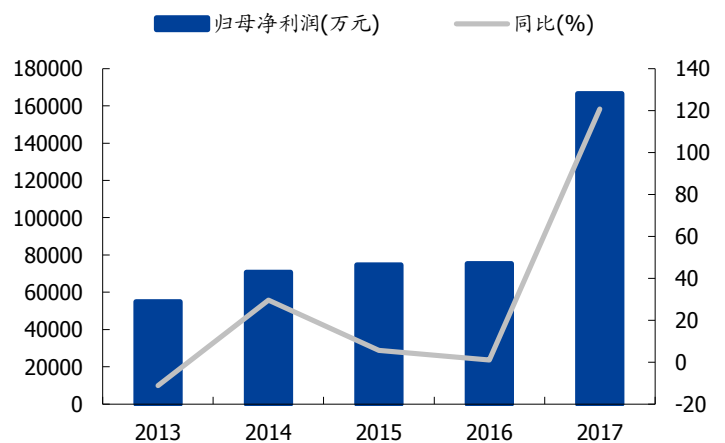
大族激光于 2004 年上市, 截止到 2018 年 7 月 16 日, 公司总市值 540 亿元。2017 年实现营收超 115.6 亿元, 同比增长 66%; 归母净利润 16.65 亿元, 同比增长 121%。是国内激光设备当之无愧的龙头, 在全球范围内也仅次于通快, 位列前三。

图表 2: 2013-2017 年大族激光营收及同比增长



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

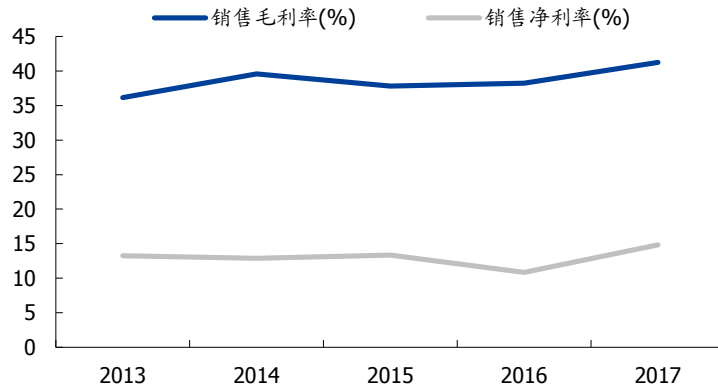
图表 3: 2013-2017 年大族激光归母净利润及同比增长



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

毛利率始终保持在高位, 净利率也稳中有升。2017 年毛利率、净利率分别为 41% 和 14.8%。

图表 4: 2013-2017 年大族激光毛利率、净利率水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

大族激光小功率激光及自动化配套设备主要是指激光输出功率在 1000W 以下的激光加工设备, 主要包括激光打标(雕刻)机、激光内雕机、激光焊接机、激光切割机、精密激光切割机、脆性材料加工设备、量测行业设备、LED 行业激光加工设备等。小功率激光及自动化配套设备在智能手机、半导体封装、新能源电池等产业得到广泛应用, 智能手机产业链加工设备已成为公司重要收入来源。2017 年小功率激光及自动化配套设备业务营收占比在 65%左右。

大功率激光及自动化配套设备主要是指激光输出功率在 1000W 以上的激光设备, 包括大功率激光切割机、激光切管机、大功率激光焊接机等。2017 年大功率激光及自动化配套设备业务营收占比约 20%。

图表 5: 2014-2017E 大族激光小功率、大功率激光设备产销量

产品	项目	2014 年	2015 年	2016 年	2017H1	2017E
小功率激光及自动化配套设备	营业收入(万元)	291,488.94	291,707.71	368,985.77	373,940.70	743,541.91
	营收占比	55.13%	56.24%	53.94%	68.41%	64.32%
	产能(套)	20,000	20,000	20,000	10,000	20,000
	产量(套)	16,132	17,773	18,690	12,823	27,137
	销量(套)	15,967	16,991	18,246	11,781	26,045
	产能利用率	80.66%	88.87%	93.45%	128.23%	135.69%
	产销率	98.98%	95.60%	97.62%	91.87%	95.98%
	平均价格(万元/套)	18.26	17.17	20.22	31.74	28.55
大功率激光及自动化配套设备	营业收入(万元)	85,395.38	92,947.95	145,899.34	94,751.83	188,404.09
	营收占比	16.15%	17.92%	21.33%	17.33%	16.30%
	产能(套)	400	400	1,000	500	1,000
	产量(套)	452	695	1,363	648	1,371
	销量(套)	461	667	1,312	610	1,349
	产能利用率	113.00%	173.75%	136.30%	129.60%	137.13%
	产销率	101.99%	95.97%	96.26%	94.14%	98.34%
	平均价格(万元/套)	185.24	139.35	111.2	155.33	139.71

资料来源: 公司年报, 《公开发行 A 股可转换公司债券募集说明书》, 国盛证券研究所

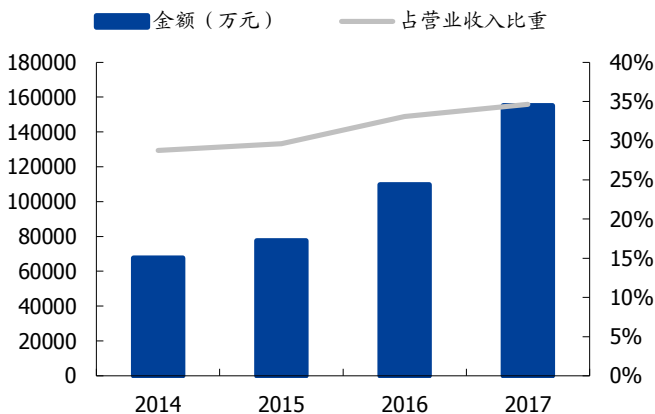
注: 蓝字数据为按半年报总产量占全年总产量比例估算的各个细分设备的估测值。

## 华工科技 (000988.SZ)

华工科技于2000年上市，截止到2018年7月16日，公司总市值153亿元。华工科技以“激光技术及其应用”为立足点，在能量激光、信息激光和传感器领域纵深发展。其中，公司激光业务以核心子公司武汉华工激光工程有限责任公司（华工激光）为主体运营，是国内仅次于大族激光的激光设备厂商。事实上，大族激光并不是华工激光的良好对标对象，二者虽然在激光类业务方向有相似之处，但是华工的业务覆盖面更广，而且二者的客户结构区别较大。

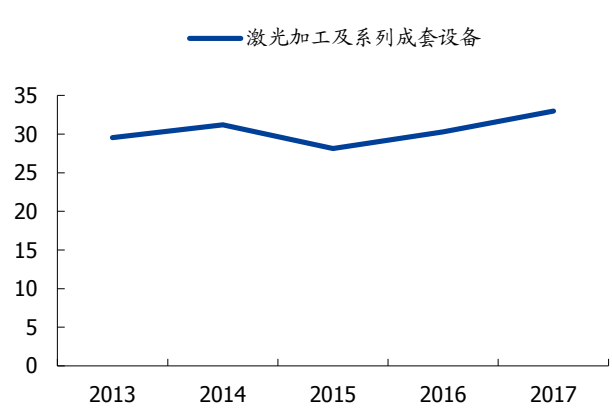
2014年以来，华工科技集团中激光加工及系列成套设备业务营收及占比不断提高，从营收6.77亿元、占比28.76%提升到2017年营收15.52亿元、占比34.63%。毛利率水平2013年以来整体显现出稳中有升态势，2017年提升至33%。

图表6: 2014-2017年华工科技中激光加工设备业务营收及占比



资料来源: 公司年报, 国盛证券研究所

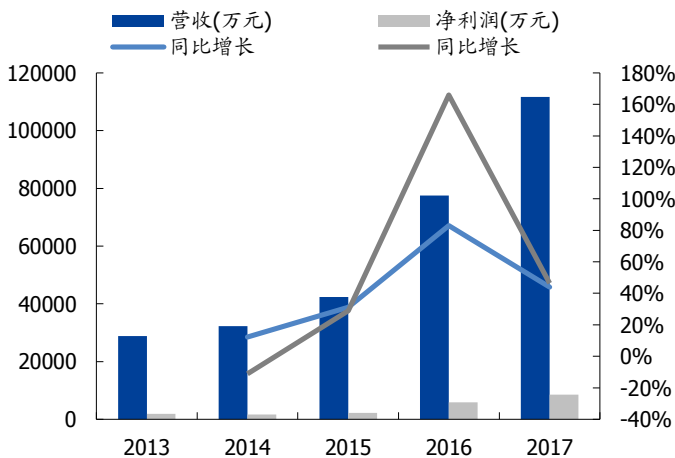
图表7: 2014-2017年华工科技中激光加工设备业务毛利率水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

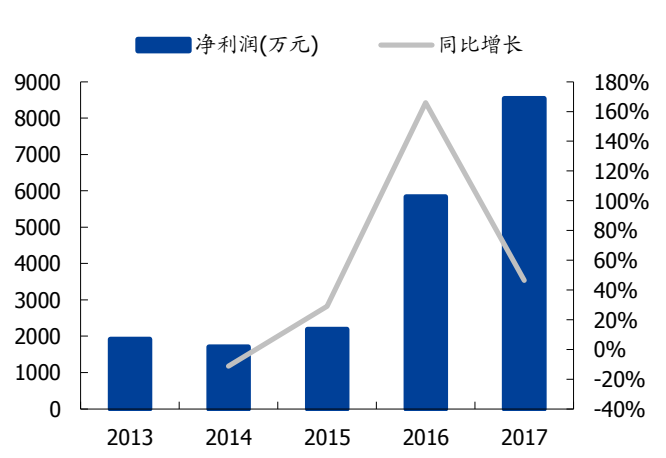
武汉华工激光工程有限责任公司旗下拥有华工激光、FARLEY•LASERLAB两大品牌。华工激光主营产品涵盖全功率系列的激光切割系统、激光焊接系统、激光打标系列、激光毛化成套设备、激光热处理系统、激光打孔机、激光器及各类配套器件、激光加工专用设备以及等离子切割设备等。华工法利莱则一直专注于切割焊接行业，以大功率激光切割、激光焊接及等离子切割高端装备为主业。

图表8: 2013-2017年华工激光营收及同比增长



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表9: 2013-2017年华工激光净利润及同比增长

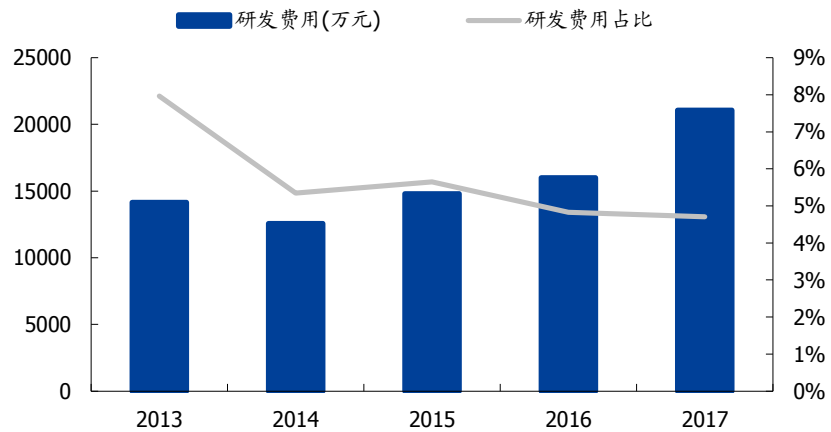


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

目前公司激光设备及整体解决方案已覆盖了汽车制造行业的所有应用领域，公司激光高功率产品全面进军汽车智能化焊装生产线，自动化产线已在上汽通用、东风神龙、广汽本田等品牌车企中应用，国内市场份额稳居行业第一。

公司十分重视技术研发，目前公司拥有员工 2000 余人，其中博士、硕士占 30%以上，高级专家 20 多人，“千人计划”入选者 9 人，“3551 人才工程”入选者 17 人，“百人计划”入选者 6 人。公司依托华中科技大学建设了专门从事激光加工技术研究开发的国家工程研究中心。历年研发费用保持在 5%左右。

图表 10: 2013-2017 年华工科技研发费用及占营收比重

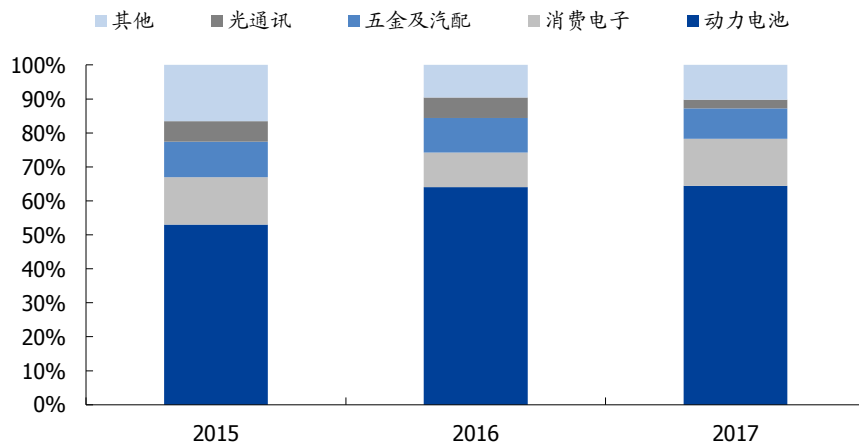


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 联赢激光 (833684.OC)

联赢激光于 2015 年在新三板挂牌，截止到 2018 年 7 月 16 日，联赢激光市值 21.32 亿元。联赢激光专门从事激光焊接系统的研发、生产和销售。主要产品包括 YAG 激光焊接机、光纤激光器、QCW 光纤激光器、半导体激光器、绿光激光器和激光焊接工作平台。产品主要应用于新能源动力电池行业，公司在动力电池行业激光焊接设备行业起步早、产品系列齐全，近年来在动力电池行业业务量大幅增长，近两年公司产品在动力电池领域应用的占比保持在 64%左右。2015 年开始向宁德时代供货，之后宁德时代一直是公司的第一大客户，2017 年占比达到 27.2%。

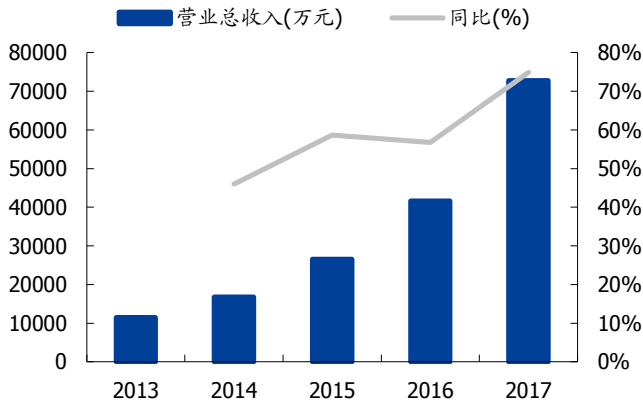
图表 11: 联赢激光产品主要用于动力电池行业



资料来源: 公司年报, 国盛证券研究所

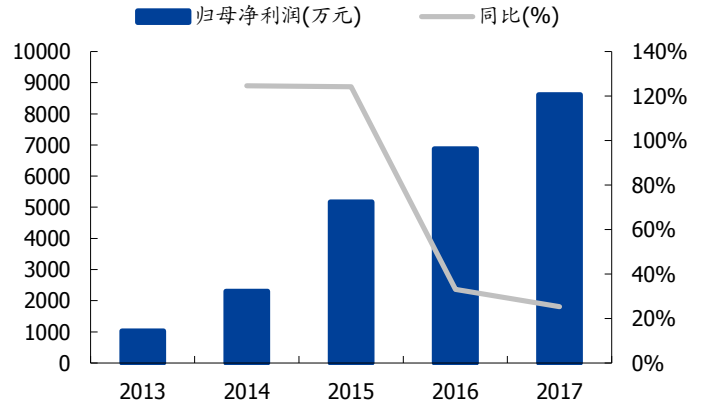
伴随着近几年下游锂电池行业大幅扩产带来的高景气度，公司营收和归母净利润均实现了大幅增长。营收从2013年的1.1亿元增长到2017年的7.3亿元，CAGR高达60.5%；归母净利润从1025万元增长到8612万元，CAGR高达70%。

图表 12: 2013-2017 年联赢激光营收及同比增长



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

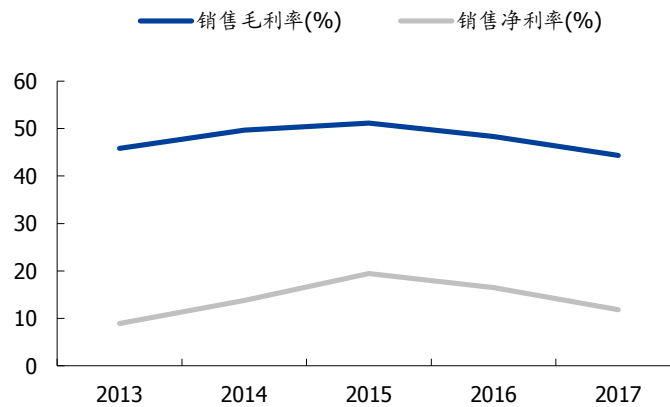
图表 13: 2013-2017 年联赢激光归母净利润及同比增长



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

公司激光焊接设备市占率极高，几乎全部锂电池生产厂商都会采用公司产品。公司激光焊接产品占锂电池设备产线价值量的 8%左右。凭借深厚的技术积累和客户资源，公司毛利率始终在 45%以上。

图表 14: 2013-2017 年联赢激光毛利率、净利率水平

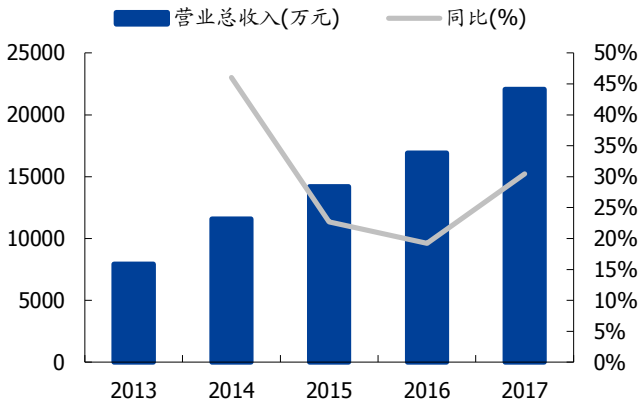


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 奇致激光 (832861.OC)

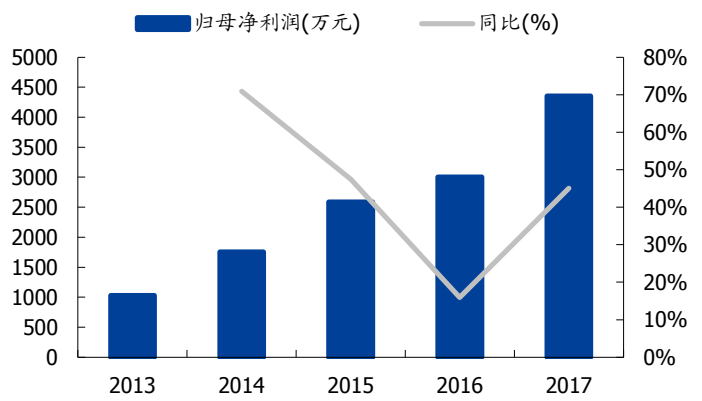
奇致激光于 2015 年挂牌新三板，截止到 2018 年 7 月 16 日，联赢激光市值 10.02 亿元。2013 年以来，奇致激光营业收入不断增长，归母净利润屡创新高。营收从 7922 万元增长到 2.2 亿元，CAGR 为 29.2%；归母净利润从 1027 万元增长到 4353 万元，CAGR 高达 43.5%。

图表 15: 2013-2017 年奇致激光营收及同比增长



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

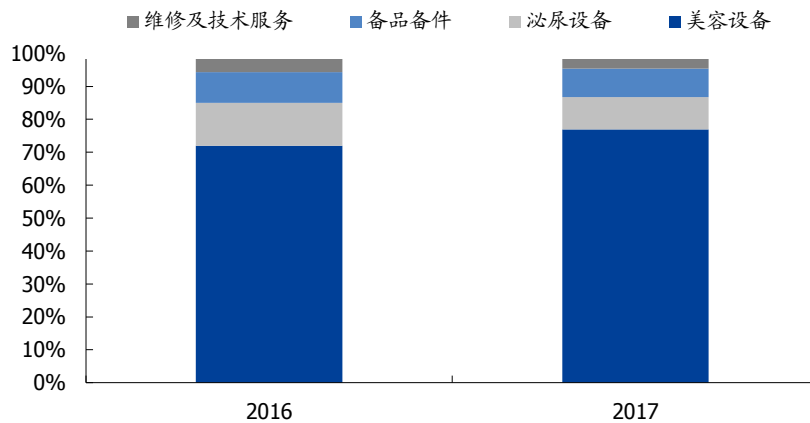
图表 16: 2013-2017 年奇致激光归母净利润及同比增长



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

奇致激光从事激光和其他光电类医疗及美容设备研发、生产、销售和代理, 向用户提供多种激光和其他光电类医疗及美容解决方案。主要产品为面向美容和泌尿外科等领域的激光和其他光电类医疗及美容设备。其中美容设备占比保持在 70% 以上, 其次为泌尿设备, 占比约 10%。

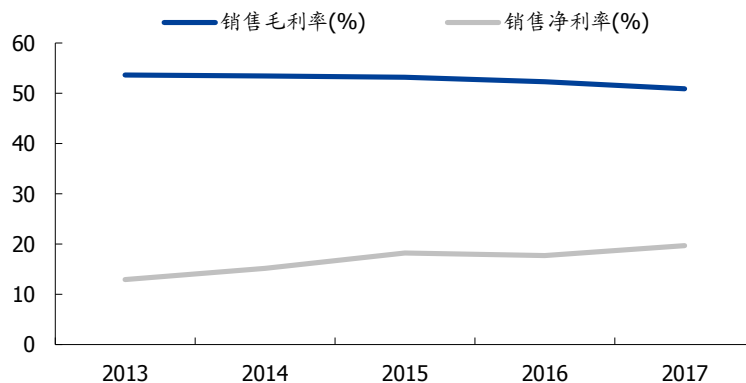
图表 17: 奇致激光主要产品为美容设备



资料来源: 公司年报, 国盛证券研究所

奇致激光盈利能力稳定, 毛利率保持在 50% 以上, 净利率水平近两年有所回升。2015-2017 年净利率分别为 18.24%、17.74%、19.72%。

图表 18: 2013-2017 年奇致激光毛利率、净利率水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

## 帝尔激光 (IPO 进程中)

帝尔激光目前在 IPO 的过程中。公司主要产品为应用于光伏、消费电子等产业的精密激光加工设备，主要销售给高效太阳能电池市场-光伏电站和光伏电池厂商。

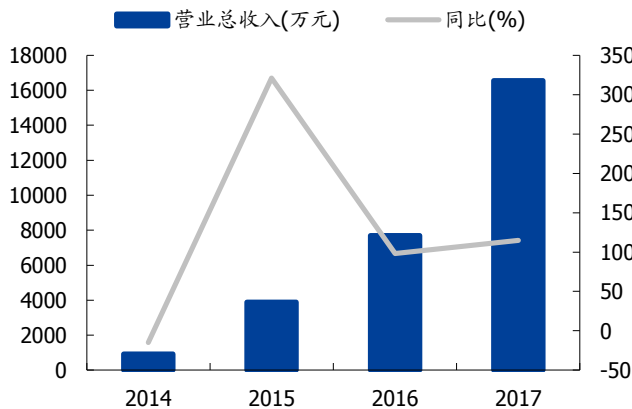
图表 19: 帝尔激光太阳能电池激光加工设备 2016-2017 年产销量情况

太阳能电池激光加工设备	2016 年	2017 年
金额 (万元)	7,374.36	16,263.35
主营收入占比	95.82%	98.64%
产量 (台)	55	144
产能 (台)	49	127
销量 (台)	56	144
产能利用率	112.24%	113.39%
产销率	101.82%	100.00%
单位销售价格 (万元/台)	307.26	250.21

资料来源: 公司招股说明书, 国盛证券研究所

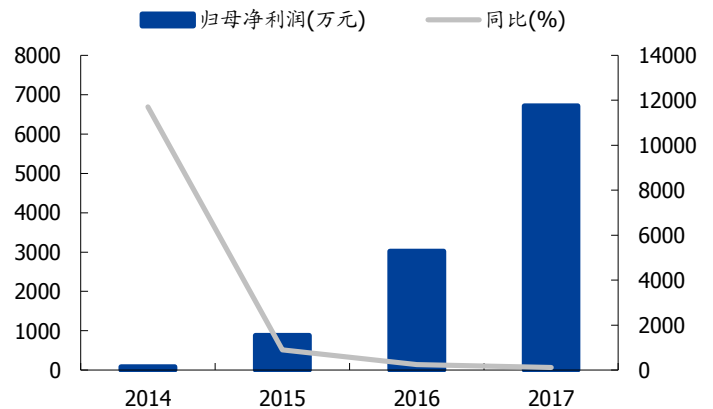
伴随着近几年光伏行业的高景气度带来的新需求和公司的大幅扩产, 公司的营收和归母净利润高速增长。营收从 2014 年的 923 万元增长到 2017 年的 1.65 亿元, 增长 17.9 倍, 归母净利润从 88 万元增长到 6712 万元, 增长 76.3 倍。

图表 20: 2014-2017 年帝尔激光营收及同比增长



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 21: 2014-2017 年帝尔激光归母净利润及同比增长



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

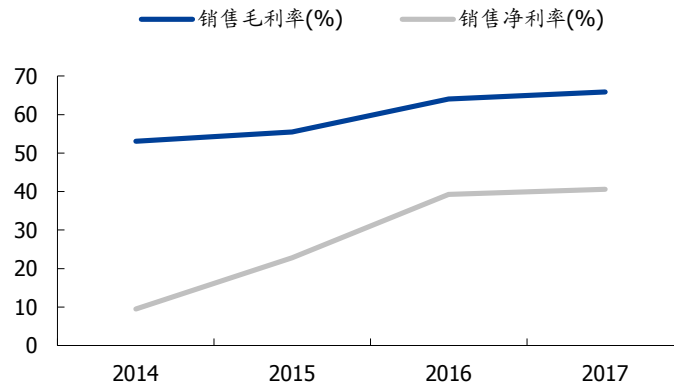
在营收高速增长的同时, 原材料价格显著下降, 带来了毛利率、净利率的持续提升, 2017 年毛利率较 2014 年提高 10 个百分点, 净利率提高 30 个百分点。

图表 22: 2015-2017 年帝尔激光原材料平均单价

物料名称	2015 年	2016 年	2017 年
激光器 (万元)	32.75	16.35	16.68
振镜 (万元)	1.71	1.93	1.83

资料来源: 招股说明书, 国盛证券研究所

图表 23: 2014-2017 年帝尔激光毛利率、净利率水平

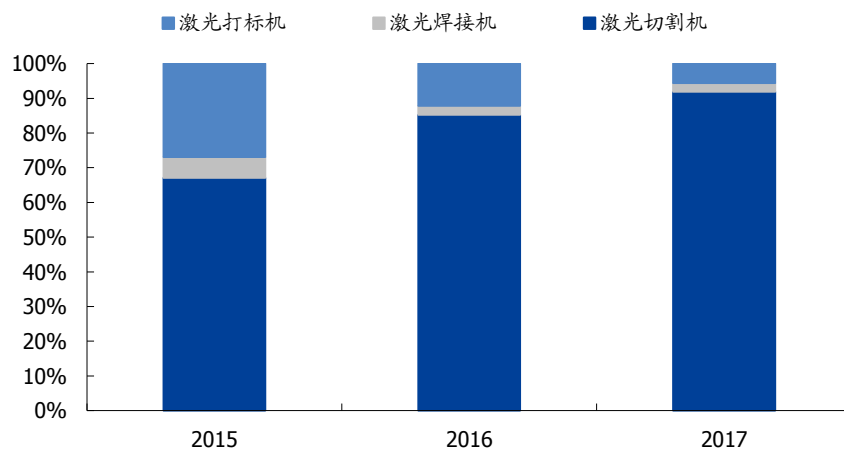


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 嘉泰激光 (835771.OC, 退市)

嘉泰激光于 2016 年在新三板挂牌, 于 2018 年 6 月 20 日摘牌, 截止退市日, 市值为 3.11 亿元。公司主营业务为工业激光加工设备的研发、生产和销售。其中光纤激光切割机为其主要产品, 2017 年营收占比达 90%。

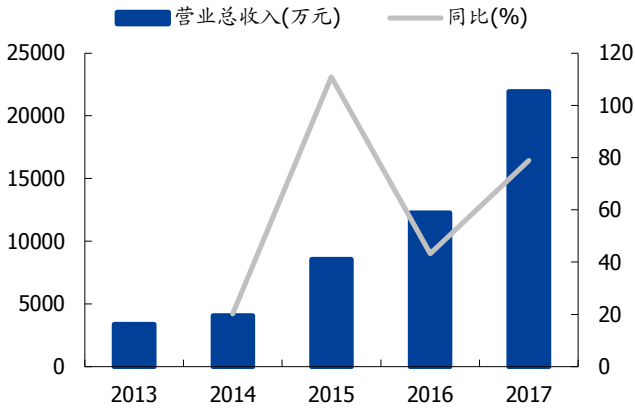
图表 24: 2015-2017 年嘉泰激光主营业务构成



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

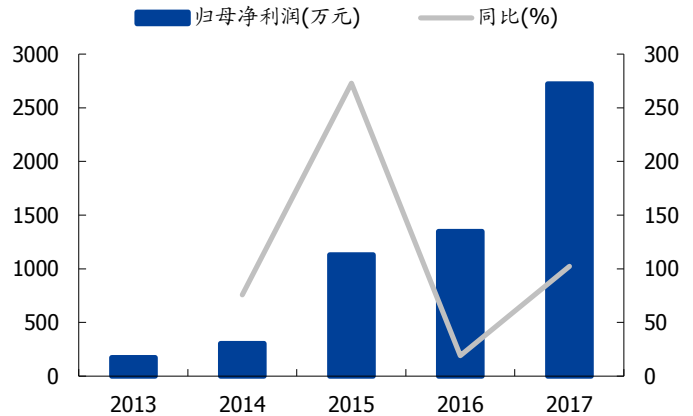
激光切割机是激光材料加工领域过去几年间增速最快的子板块, 嘉泰激光的营收也随之高速增长。从 2013 年的 3375 万元增长到 2017 年的 2.2 亿元, CAGR 高达 59.66%; 归母净利润从 2013 年的 173 万元增长到 2017 年的 2723 万元, CAGR 高达 99.2%。

图表 25: 2013-2017 年嘉泰激光营收及同比增长



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

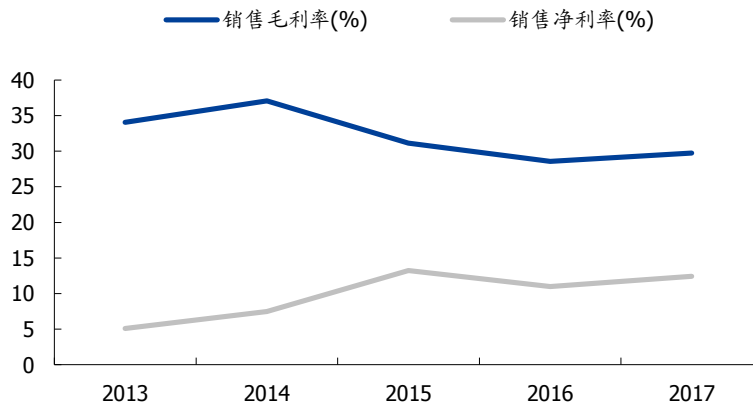
图表 26: 2013-2017 年嘉泰激光归母净利润及同比增长



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

然而, 激光切割经过多年高速发展, 行业竞争已经十分激烈, 导致公司毛利率水平持续下降, 近两年毛利率下降至 30% 以下。

图表 27: 2013-2017 年嘉泰激光毛利率、净利率水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

公司专注于光纤激光器加工设备, 据公司公告披露, 公司上游激光器主要采购自 IPG 和锐科激光。

图表 28: 2016-2017 年嘉泰激光向 IPG、锐科激光采购激光器情况

	2016		2017	
	采购金额 (万元)	年度采购占比	采购金额 (万元)	年度采购占比
IPG	4,509.28	42.23%	7,100.80	37.19%
锐科激光	665.67	6.23%	2,979.77	15.61%

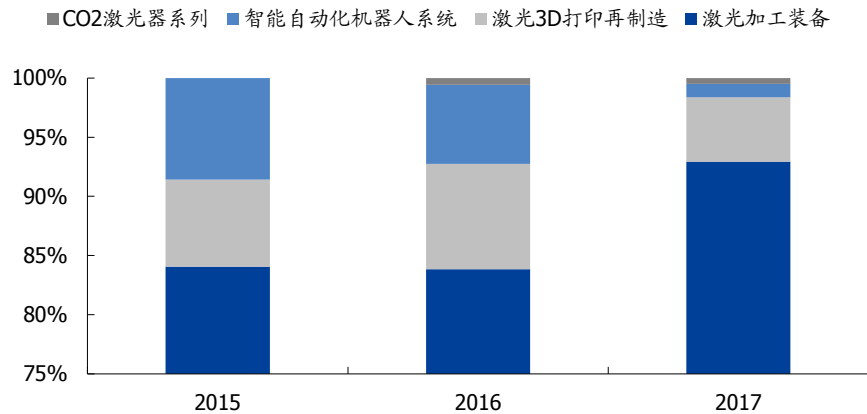
资料来源: 公司年报, 国盛证券研究所

### 天弘激光 (430549.OC)

天弘激光于 2014 年在新三板挂牌, 截止到 2018 年 7 月 16 日, 公司总市值 3.15 亿元。公司深耕工业激光加工装备研制, 产品涵括中小功率应用、中高功率切割/焊接、激光微

加工、激光 3D 打印再制造及强化等。其中，光纤激光设备营收占比超 80%。

图表 29: 2015-2017 年天弘激光主营产品结构



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

公司激光设备使用的光纤激光器主要采购在 IPG 和锐科激光。通过比较 2015-2017 年采购金额和比例可以发现，天弘激光采购自锐科激光的金额和比例均显著提高。

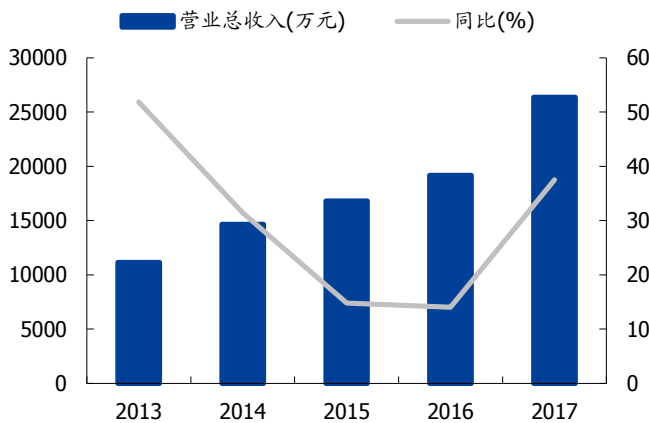
图表 30: 2015-2017 年天弘激光激光器主要采购自 IPG 和锐科激光

	2015		2016		2017	
	金额 (万元)	比例	金额 (万元)	比例	金额 (万元)	比例
IPG	5,175.83	38.74%	4,392.96	24.85%	5,091.42	21.22%
锐科激光	332.07	2.49%	966.39	5.47%	3,027.71	12.62%

资料来源: 公司年报, 国盛证券研究所

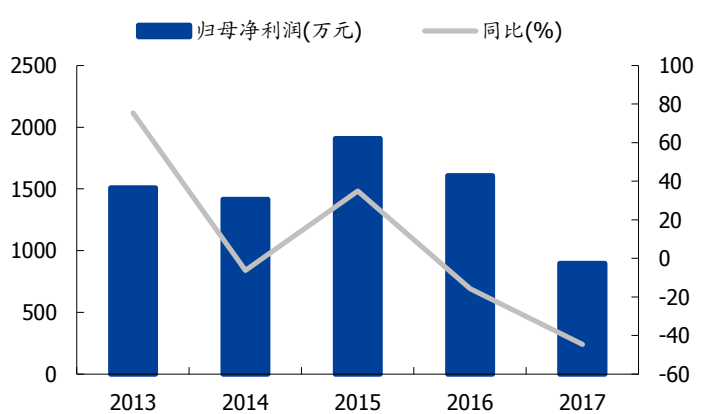
公司营收稳定增长，但归母净利润 2017 年出现较大下滑。毛利率基本保持平稳态势。

图表 31: 2013-2017 年天弘激光营收及同比增长



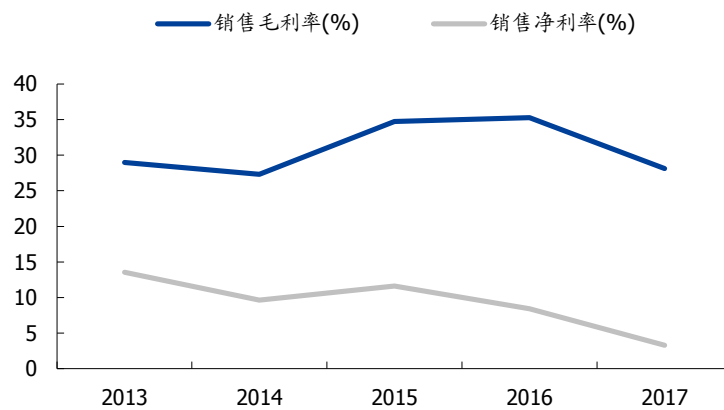
资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 32: 2013-2017 年天弘激光归母净利润及同比增长



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

图表 33: 2013-2017 年天弘激光毛利率、净利率水平

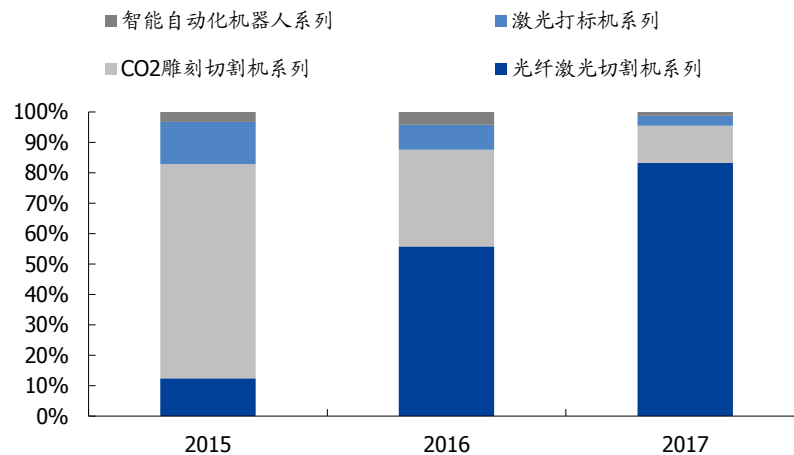


资料来源: Wind, 国盛证券研究所

### 邦德激光 (838249.OC)

邦德激光于 2016 年挂牌, 截止到 2018 年 7 月 16 日, 邦德激光市值 0.85 亿元。公司主要产品为光纤激光切割机系列、智能自动化机器人切割机系列、CO2 (二氧化碳) 雕刻切割机系列、激光打标机系列。公司原本使用 CO2 激光器, 但伴随着光纤激光器在材料加工领域的使用越来越广泛, 公司光纤激光切割机占比从 2015 年的 12% 提高到 2017 年的 82%。

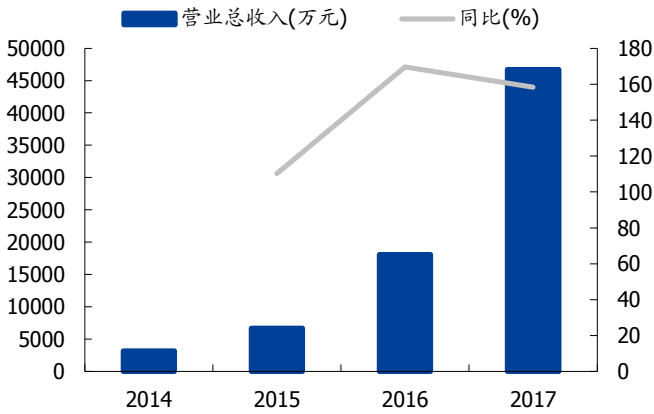
图表 34: 2015-2017 年邦德激光主营业务构成



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

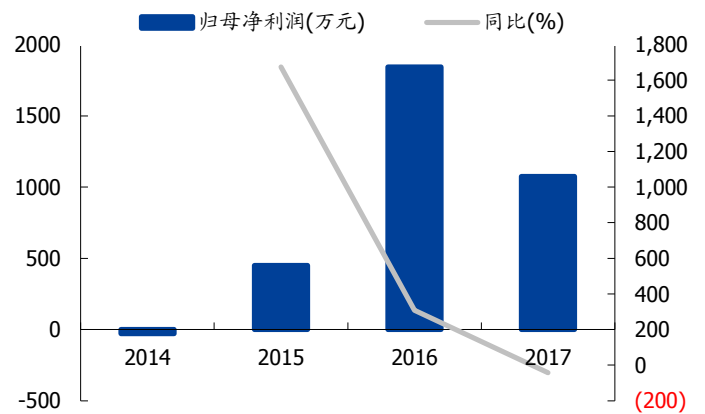
伴随着光纤激光器逐渐成为激光器市场的主流以及公司从 CO2 激光器向光纤激光器的转型, 公司营收近年来保持高速增长, 从 2014 年的 3193 万元增长至 2017 年的 4.67 亿元, CAGR 高达 95.58%。2017 年实现归母净利润 1074 万元, 相比 2016 年高点 1811 万下降了 35%。

图表 35: 2014-2017 年邦德激光营收及同比增长



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

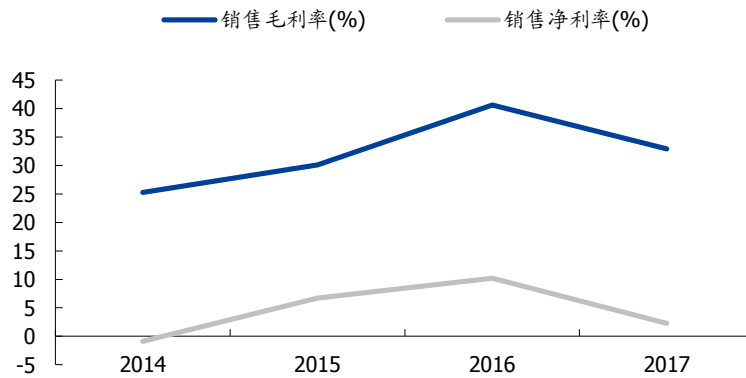
图表 36: 2014-2017 年邦德激光归母净利润及同比增长



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

公司盈利能力波动较大,受行业变动影响较大。毛利率近年来保持在 30%左右,但是管理费用较高使得净利率较低。

图表 37: 2014-2017 年邦德激光毛利率、净利率水平



资料来源: Wind, 国盛证券研究所

据招股说明书披露,2014-15 年公司光纤激光器主要采购自 IPG 和创鑫激光。

图表 38: 2014-2015 年邦德激光向 IPG、创鑫激光采购激光器情况

	2014 年		2015 年	
	金额(万元)	比例	金额(万元)	比例
阿帕奇(北京)	100	3.44%	395.06	8.05%
创鑫激光	272.24	9.37%	1291.42	26.33%

资料来源: 招股说明书, 国盛证券研究所

## 风险提示

宏观经济放缓导致下游需求放缓、行业竞争加剧导致产品价格大幅下降。

### 免责声明

国盛证券有限责任公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。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，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告的信息均来源于本公司认为可信的公开资料，但本公司及其研究人员对该等信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告中的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可能会随时调整。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。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，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，但本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。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。

投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有本报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，也可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。

本报告版权归“国盛证券有限责任公司”所有。未经事先本公司书面授权，任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发布、复制。任何机构或个人如引用、刊发本报告，需注明出处为“国盛证券研究所”，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。

### 分析师声明

本报告署名分析师在此声明：我们具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，本报告所表述的任何观点均精准地反映了我们对标的证券和发行人的个人看法，结论不受任何第三方的授意或影响。我们所得报酬的任何部分无论是在过去、现在及将来均不会与本报告中的具体投资建议或观点有直接或间接联系。

### 投资评级说明

投资建议的评级标准		评级	说明
评级标准为报告发布日后的6个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普500指数或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期基准指数涨幅在15%以上
		增持	相对同期基准指数涨幅在5%~15%之间
		持有	相对同期基准指数涨幅在-5%~+5%之间
		减持	相对同期基准指数跌幅在5%以上
	行业评级	增持	相对同期基准指数涨幅在10%以上
		中性	相对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
减持		相对同期基准指数跌幅在10%以上	

### 国盛证券研究所

#### 北京

地址：北京市西城区锦什坊街35号南楼

邮编：100033

传真：010-57671718

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 南昌

地址：南昌市红谷滩新区凤凰中大道1115号北京银行大厦

邮编：330038

传真：0791-86281485

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 上海

地址：上海市浦明路868号保利One56 10层

邮编：200120

电话：021-38934111

邮箱：gsresearch@gszq.com

#### 深圳

地址：深圳市福田区益田路5033号平安金融中心101层

邮编：518033

邮箱：gsresearch@gszq.com