

# 激光行业2022年报&2023年一季报总结： 新能源激光业绩高增，通用激光需求回暖明显

证券分析师：周尔双

执业证书编号：S0600515110002

[zhouersh@dwzq.com.cn](mailto:zhouersh@dwzq.com.cn)

证券分析师：黄瑞连

执业证书编号：S0600520080001

[huangrl@dwzq.com.cn](mailto:huangrl@dwzq.com.cn)

2023年5月4日

# 核心观点:

- ◆ **Q1通用激光需求拐点已经出现，新能源设备企业业绩加速增长。**我们选取14家激光行业重点标的，包括【华工科技】【柏楚电子】【大族激光】【帝尔激光】【锐科激光】【长光华芯】【炬光科技】【联赢激光】【海目星】【杰普特】【亚威股份】【德龙激光】【英诺激光】【金橙子】。1) 收入端: 2022年十四家激光企业合计实现营业收入443亿元，同比+9%，下游分化明显，通用激光行业需求短期承压，新能源激光设备需求持续旺盛。2023Q1十四家激光企业合计实现营业收入94亿元，同比-2%，其中柏楚电子和锐科激光营收分别同比+43%和+12%，通用激光行业复苏迹象已经出现。2) 利润端: 2022年十四家激光企业合计实现归母净利润42亿元，同比-17%，明显下滑，主要系通用激光市场竞争加剧。2023Q1十四家激光企业合计实现归母净利润9亿元，同比-1%，降幅明显收窄。2022年和2023Q1十四家激光企业销售净利率分别为9.15%和10.25%，分别同比-3.21pct和+0.06pct，2023Q1盈利水平开始触底回暖。进一步分析来看：(1) 毛利端: 2022年和2023Q1十四家激光企业销售毛利率分别为30.86%和30.85%，分别同比-1.54pct和-0.23pct；(2) 费用端: 2022年和2023Q1十四家激光企业期间费用率分别为21.31%和24.00%，分别同比+0.75pct和+2.97pct，2023Q1明显上升，主要系部分企业加大研发投入力度。3) 2022年末和2023Q1末十四家激光企业合同负债分别为71.43和82.64亿元，分别同比+41%、+50%，保持快速增长，主要受益于新能源激光设备企业签单饱满，预收款项较多。
- ◆ **2023年看好通用激光增长弹性，建议关注激光新应用领域0到1突破。**1) 多项宏观数据明显改善，2023年制造业有望逐步复苏。渗透率提升驱动下，通用激光行业在制造业上行周期中有望表现出更高成长弹性，我们看好2023年通用激光重回快速增长通道，竞争格局更好&无价格战的激光切割控制系统环节有望深度受益，光纤激光器环节利润端有较大修复空间。2) 切割、打标、焊接等宏观加工仍为激光设备主要应用场景，作为精细微加工的先进制造工艺，激光在半导体、光伏、锂电等领域的应用潜力正在快速放大，建议关注激光在钙钛矿电池、Micro LED巨量转移、SiC切片等新应用领域的0到1突破。
- ◆ **投资建议:** 制造业逐步复苏背景下，通用激光有望表现出较强增长弹性。此外，建议关注激光精细微加工在新应用领域的0到1突破。重点推荐【柏楚电子】【德龙激光】【锐科激光】【联赢激光】【大族激光】等细分赛道龙头，建议关注【金橙子】【海目星】【长光华芯】【英诺激光】等。
- ◆ **风险提示:** 激光行业竞争加剧，宏观经济增长不及预期等。

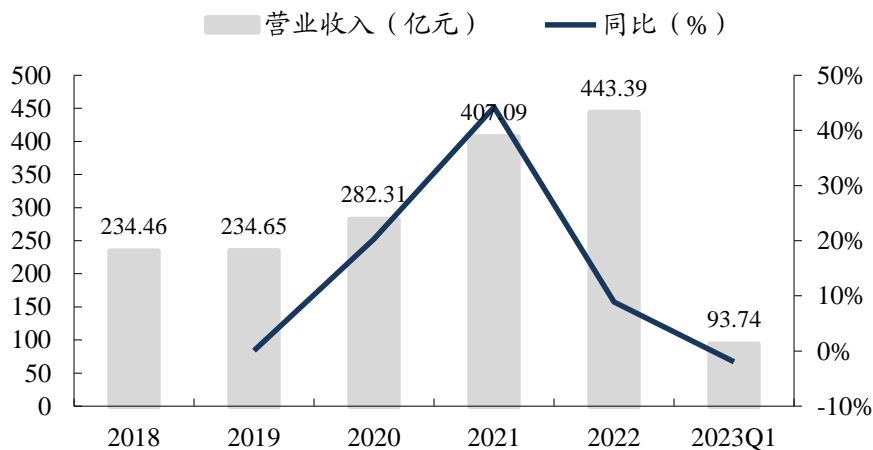
表：激光行业重点公司2022年和2023Q1业绩汇总

序号	证券简称	营业收入 (亿元)				归母净利润 (亿元)				销售毛利率 (%)				销售净利率 (%)			
		2022年	2022年 同比	2023Q1	2023Q1 同比	2022年	2022年 同比	2023Q1	2023Q1 同比	2022年	2022年 同比	2023Q1	2023Q1 同比	2022年	2022年 同比	2023Q1	2023Q1 同比
1	柏楚电子	8.98	-1.64%	2.72	42.39%	4.80	-12.85%	1.32	28.52%	78.97%	-1.32pct	78.54%	0pct	54.77%	-5.33pct	51.22%	-3.98pct
2	长光华芯	3.86	-10.13%	0.90	-19.30%	1.19	3.42%	0.01	-94.67%	51.57%	-1.25pct	28.86%	-21.33pct	30.93%	+4.05pct	1.63%	-23.04pct
3	锐科激光	31.89	-6.48%	7.86	12.06%	0.41	-91.38%	0.44	110.79%	18.06%	-11.29pct	23.77%	+2.58pct	1.82%	-12.91pct	5.81%	+2.76pct
4	英诺激光	3.20	-18.21%	0.58	-28.17%	0.23	-69.87%	-0.05	-139.99%	52.58%	+2.73pct	50.40%	-3.52pct	7.47%	-11.99pct	-8.99%	-25.35pct
5	杰普特	11.73	-2.17%	2.97	6.78%	0.77	-15.99%	0.30	24.44%	35.63%	+0.74pct	36.48%	+4.08pct	6.48%	-1.09pct	10.23%	+1.51pct
6	大族激光	149.61	-8.40%	24.25	-28.55%	12.10	-39.35%	1.42	-57.15%	35.22%	-2.33pct	32.82%	-4.28pct	8.57%	-4.17pct	6.39%	-4.17pct
7	华工科技	120.11	18.14%	26.65	-6.76%	9.06	19.07%	3.08	36.34%	19.16%	+2.12pct	21.16%	+3.15pct	7.41%	+0.06pct	11.55%	+3.91pct
8	亚威股份	18.30	-8.45%	5.10	-1.40%	0.07	-94.22%	0.50	20.24%	24.60%	-0.87pct	24.17%	+2.32pct	-9.30%	-13.47pct	8.23%	+1.57pct
9	海目星	41.05	106.89%	8.95	100.45%	3.80	248.45%	0.32	184.17%	30.50%	+5.58pct	30.83%	-2.78pct	9.15%	+3.66pct	3.49%	+1.12pct
10	联赢激光	28.22	101.64%	7.66	106.33%	2.67	190.11%	0.88	489.96%	35.94%	-1.10pct	36.02%	-2.42pct	9.46%	+2.88pct	11.49%	+7.46pct
11	帝尔激光	13.24	5.37%	3.48	11.91%	4.11	7.92%	0.93	0.54%	47.09%	+1.67pct	47.05%	+0.70pct	31.05%	+0.73pct	26.90%	-3.04pct
12	德龙激光	5.68	3.48%	0.98	-28.40%	0.67	-23.16%	0.05	-79.79%	49.71%	-1.04pct	51.35%	+0.35pct	11.86%	-4.11pct	4.90%	-12.45pct
13	金橙子	1.98	-2.41%	0.48	-5.44%	0.39	-0.25955	0.12	0.136288	60.46%	+0.37pct	0.582932	+1.28pct	0.19629	-6.32pct	0.25465	+4.34pct
14	炬光科技	5.52	15.98%	1.17	5.60%	1.27	87.56%	0.15	-24.65%	54.26%	0pct	44.18%	-10.37pct	22.89%	+9.26pct	13.01%	-4.15pct

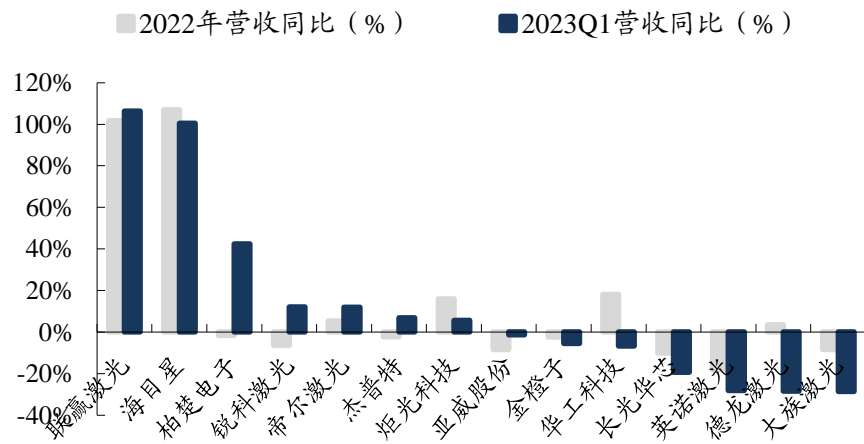
资料来源：Wind，东吴证券研究所

- ◆ **2022年和2023Q1十四家激光企业分别合计实现营业收入443、94亿元，分别同比+9%和-2%，下游分化明显，通用激光行业需求出现明显下滑，新能源领域需求加速放量。**
- ◆ **分企业来看：1) 控制系统：2022年和2023Q1柏楚电子营收分别同比-2%和+42%，好于通用激光行业整体表现，主要受益于高功率国产替代和智能切割头放量。2023Q1受益于中低功率需求回暖，柏楚电子收入端加速增长。2) 激光器：2022年和2023Q1锐科激光营收分别同比-6%和+12%，同样好于终端需求表现，主要系公司采取较为激进的市场策略，市场份额明显提升。2023Q1锐科激光收入端增长提速，进一步反映出通用激光需求回暖趋势。2022年和2023Q1英诺激光营收分别同比-18%和-28%，主要系消费电子等纳秒激光器终端需求较为疲软。3) 激光设备：2022年和2023Q1联赢激光和海目星营收增速均超过100%，主要受益于动力电池行业扩产需求，表现十分亮眼。2023Q1德龙激光和大族激光收入端出现明显下滑，其中德龙激光主要系部分设备验收不及预期，大族激光多项业务出现不同程度下滑，其中PCB设备下滑尤为明显。**

图：2022-2023Q1激光行业营收分别为443、94亿元，分别同比+9%、-2%

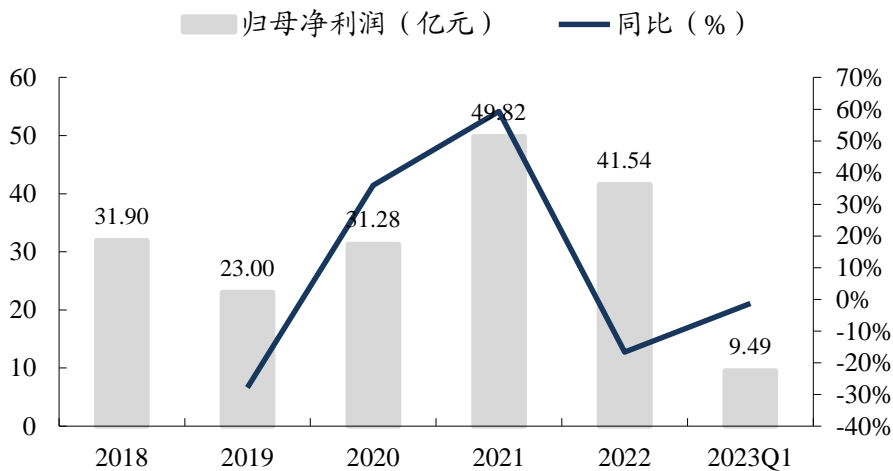


图：2022-2023Q1联赢激光、海目星收入端翻倍以上增长

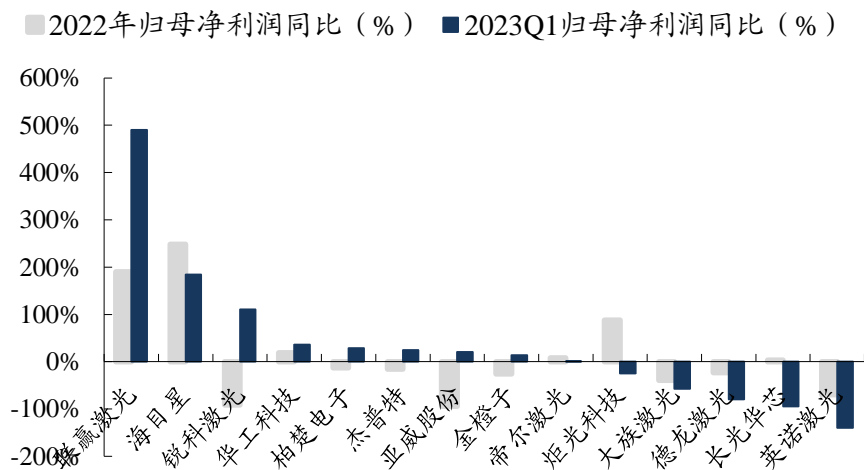


- ◆ 2022年和2023Q1十四家激光企业分别合计实现归母净利润42、9亿元，分别同比-17%和-1%，2022年利润端明显承压，主要系通用激光需求疲软，叠加部分企业研发投入力度加大。
- ◆ 分企业来看：1) 控制系统：2022年和2023Q1柏楚电子归母净利润分别同比-13%和+29%，弱于收入端表现，侧面反映出盈利水平有一定下滑。2) 激光器：2022年和2023Q1锐科激光归母净利润分别同比-91%和+111%，2022年受产品降价影响，出现大幅下滑，2023Q1开始明显修复。2022年和2023Q1英诺激光归母净利润分别同比-70%和-140%，主要系收入端承压背景下，研发费用率大幅上提。3) 激光设备：2022年和2023Q1联赢激光归母净利润分别同比+190%和+490%，优于收入端表现，规模效应下盈利水平提升逻辑快速兑现。2022年和2023Q1德龙激光归母净利润分别同比-23%和-80%，主要系研发力度加大，费用率明显提升。

图：2022-2023Q1激光行业归母净利润分别为42、9亿元，分别同比-17%、-1%



图：2022-2023Q1联赢激光、海目星利润端大幅增长

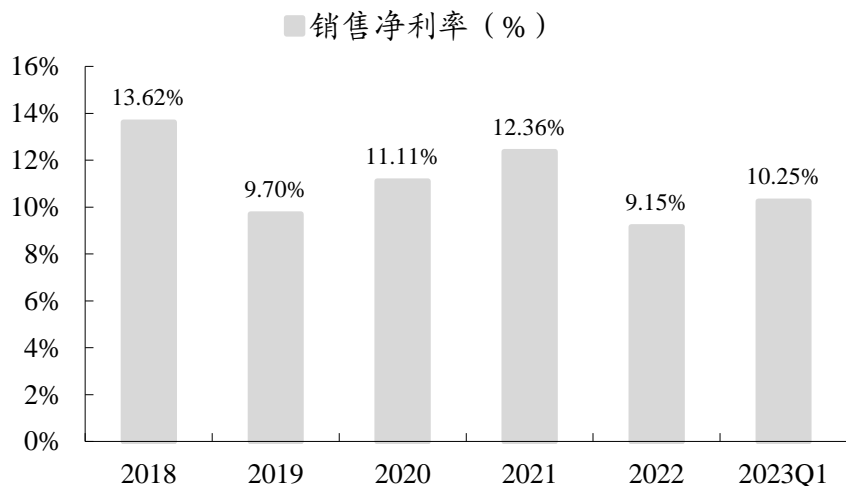




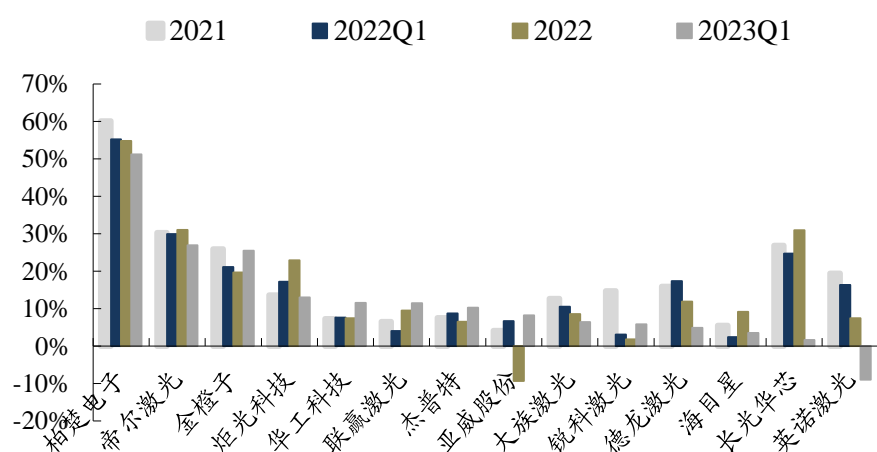
# 盈利水平：2022年净利率大幅下滑，2023Q1开始触底修复

- ◆ 2022年十四家激光企业销售净利率为9.15%，同比-3.21pct，盈利水平大幅下滑，主要系通用激光行业价格战较为激烈，相关激光器、激光设备企业盈利水平明显下滑。2023Q1十四家激光企业销售净利率为10.25%，同比+0.06pct，盈利水平开始触底修复。
- ◆ 细分企业来看：1) 控制系统：2022年和2023Q1柏楚电子销售净利率分别为54.77%和51.22%，分别同比-5.33pct和-3.98pct，依旧领跑激光行业；2) 激光器：2022年和2023Q1锐科激光销售净利率分别为1.82%和5.81%，分别同比 -12.91pct和+2.76pct，2023Q1开始明显回升；2022和2023Q1英诺激光销售净利率分别为7.47%和-8.99%，分别同比-11.99pct和-25.35pct，大幅下滑。3) 激光设备：2023Q1大族激光销售净利率为6.39%，同比-4.17pct，短期承压。联赢激光和海目星净利率快速提升，2022年和2023Q1联赢激光销售净利率分别为9.46%和11.49%，同比+2.88pct和+7.46pct，提升尤为明显。由于研发投入力度加大，2022年和2023Q1德龙激光净利率出现明显下滑。

图：2022-2023Q1激光行业销售净利率出现明显下滑



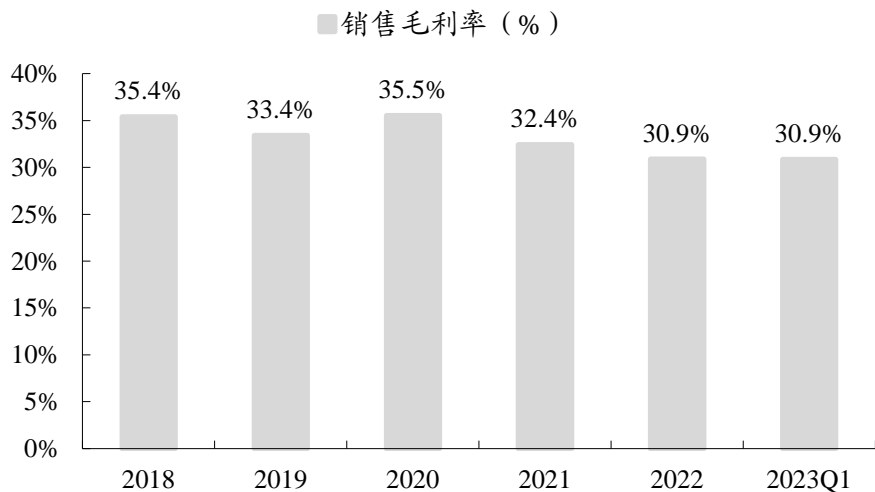
图：2022-2023Q1柏楚电子净利率领跑激光行业



# 毛利端：整体略有下滑，2023Q1光纤激光器快速回升

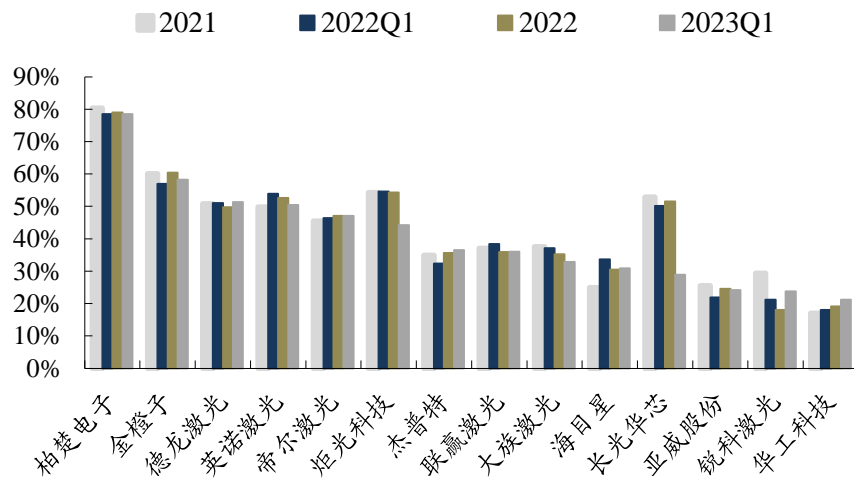
- ◆ 2022年和2023Q1十四家激光企业销售毛利率分别为30.86%和30.85%，分别同比-1.54pct和-0.23pct，2022年出现一定下滑，同样主要系通用激光领域中激光器、激光设备市场竞争加剧。
- ◆ 细分企业来看：1) 控制系统：2023Q1柏楚电子和金橙子销售毛利率分别为78.54%和58.29%，分别同比持平、+1.28pct，表现十分出色；2) 激光器：2022年锐科激光销售毛利率为18.06%，同比-11.29pct，2023Q1回升至23.77%，同比+2.58pct，明显改善。2022年和2023Q1英诺激光销售净利率分别为52.58%和50.40%，分别同比+2.73pct和-3.52pct，表现优于光纤激光器。3) 激光设备：2022年和2023Q1大族激光销售净利率分别为35.22%和32.82%，同比-2.33pct和-4.28pct，明显下滑。新能源设备领域，2022年联赢激光、海目星、帝尔激光销售毛利率分别为35.94%、30.50%和47.09%，同比-1.10pct、+5.58pct和+1.67pct，表现较为稳健。此外，德龙激光毛利端表现十分出色，2023Q1销售毛利率达到51.35%，同比+0.35pct，领跑激光设备企业。

图：2022-2023Q1激光行业销售毛利率略有下滑



资料来源：Wind，东吴证券研究所

图：2022-2023Q1柏楚电子毛利率领跑激光行业

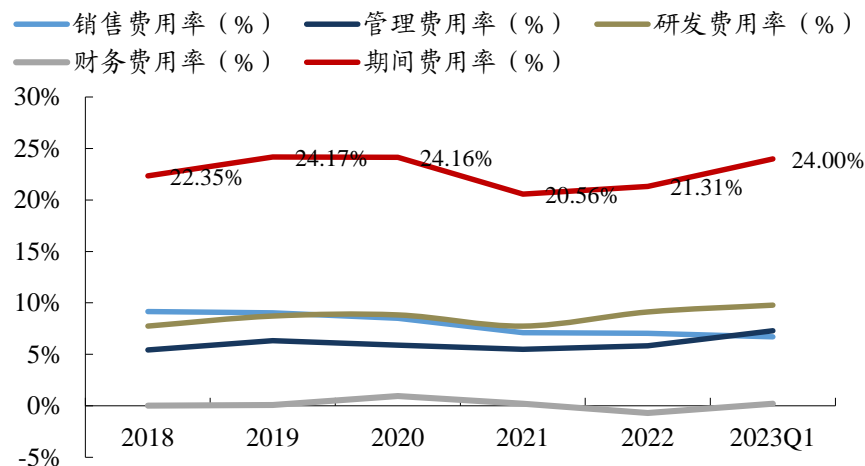


资料来源：Wind，东吴证券研究所

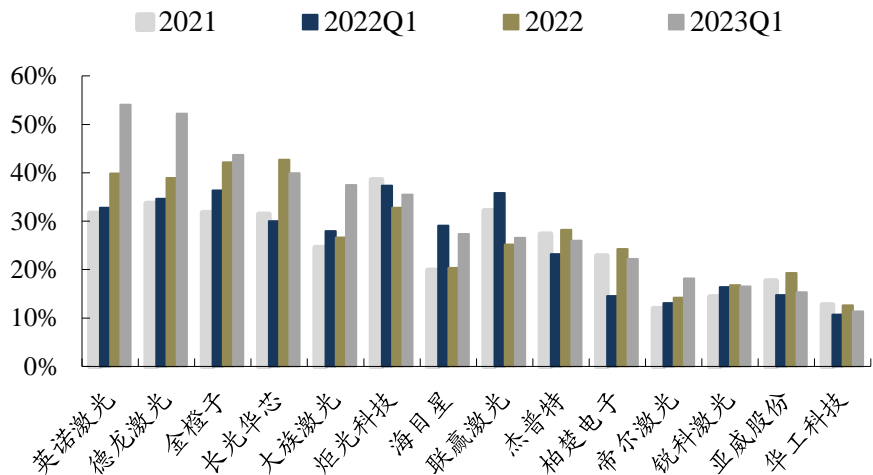
# 费用端：研发投入力度加大，期间费用率明显上提

- ◆ 2022年和2023Q1十四家激光企业期间费用率分别为21.31%和24.00%，分别同比+0.75pct和+2.97pct，2023Q1明显上升，主要系收入端承压背景下，部分企业加大研发投入力度。2022年和2023Q1十四家激光企业研发费用率分别为9.12%和9.79%，分别同比+1.38pct和+1.96pct。
- ◆ 细分企业来看：1) 英诺激光、长光华芯、大族激光、德龙激光和金橙子期间费用率提升较为明显，2022年分别同比+8.21pct、+11.31pct、+2.07pct、+5.24pct和+10.41pct，2023Q1分别同比+21.31pct、+9.90pct、+9.49pct、+17.59pct和+7.32pct，是压制净利率表现的重要原因。2) 联赢激光费用前置现象明显缓解期间费用率明显下降，2022年和2023Q1期间费用率分别为25.18%和26.60%，分别同比-6.99pct和-9.23pct，规模效应持续体现，是净利率提升的主要驱动力。

图：2022-2023Q1激光行业期间费用率有所提升



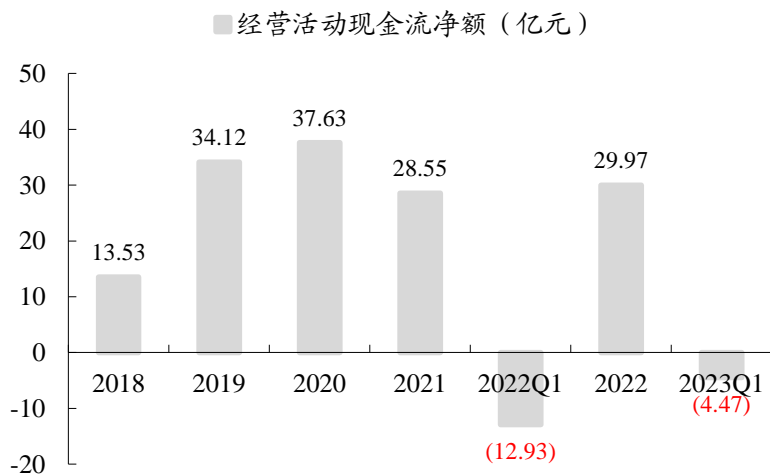
图：2022-2023Q1英诺激光、德龙激光期间费用率大幅提升





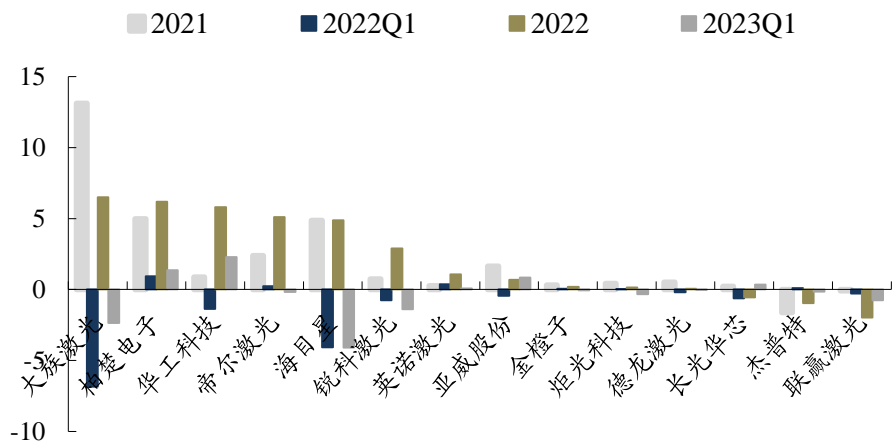
- ◆ 2022年和2023Q1十四家激光企业经营活动现金流净额分别为29.97和-4.47亿元，分别同比增加1.42和8.46亿元，经营质量加速好转，我们判断主要系疫情放开后订单加速交付。
- ◆ 细分企业来看：1) 2022年大族激光经营活动现金流净额为6.50亿元，同比下降6.61亿元，对2022年激光行业经营活动现金流整体表现有明显拖累，我们判断主要系多项业务板块下游需求有所承压。2023Q1公司经营活动现金流净额为-2.36亿元，同比提升4.51亿元，明显好转。此外，2022年和2023Q1联赢激光经营活动现金流净额分别为-1.99和-0.75亿元，分别同比下降1.89和0.46亿元，我们判断主要系订单充足，原材料备货增加，订单尚未大规模交付确认；2) 2022年和2023Q1华工科技、柏楚电子经营活动现金流净额持续好转，经营质量积极向好。

图：2022-2023Q1激光行业经营活动现金流有所好转



资料来源：Wind，东吴证券研究所

图：2022-2023Q1华工科技、柏楚电子等经营活动现金流明显好转

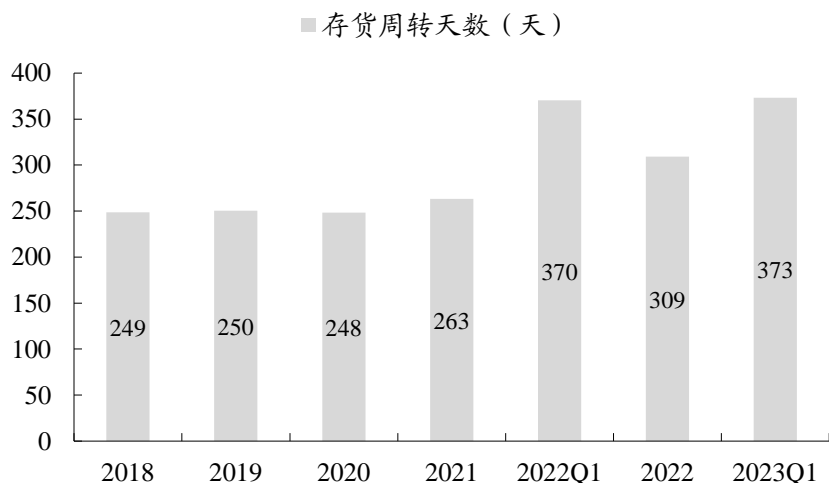


资料来源：Wind，东吴证券研究所（单位：亿元）

# 运营能力：存货周转逐步企稳，应收账款周转放慢

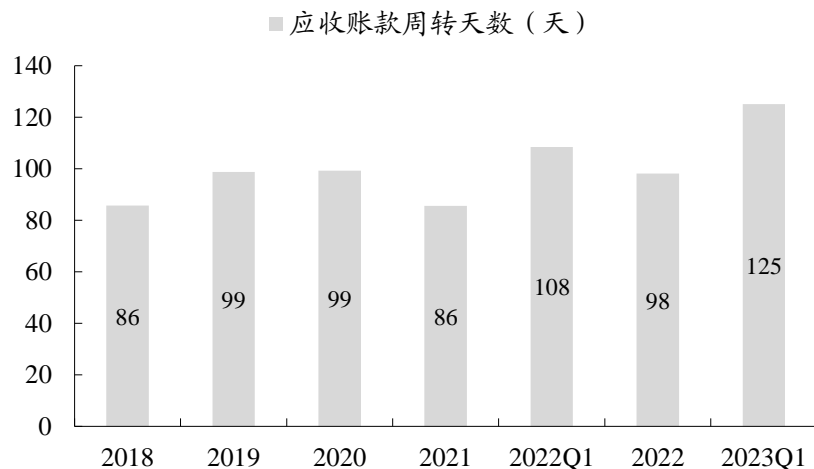
- ◆ 2022年末十四家激光企业存货周转天数为309天，同比提升46天（+15%）。2022年激光行业存货周转有所放缓，我们判断主要系2022年通用激光需求较为疲软，叠加上半年疫情影响订单交付所致。2023Q1末十四家激光企业存货周转天数为373天，同比提升3天（+1%），基本持平。
- ◆ 2022年末和2023Q1末十四家激光企业应收账款周转天数分别为98天和125天，分别同比提升13天（+13%）和17天（+15%），行业回款能力整体有一定下滑。细分企业来看，部分激光设备企业应收账款周转天数明显增加，其中2023Q1末大族激光、帝尔激光和德龙激光应收账款周转天数分别为256、134和152天，分别同比+62%、+27%和+50%。

图：2022-2023Q1激光行业存货周转天数有所增加



资料来源：Wind，东吴证券研究所

图：2022-2023Q1激光行业应收账款周转天数有所增加



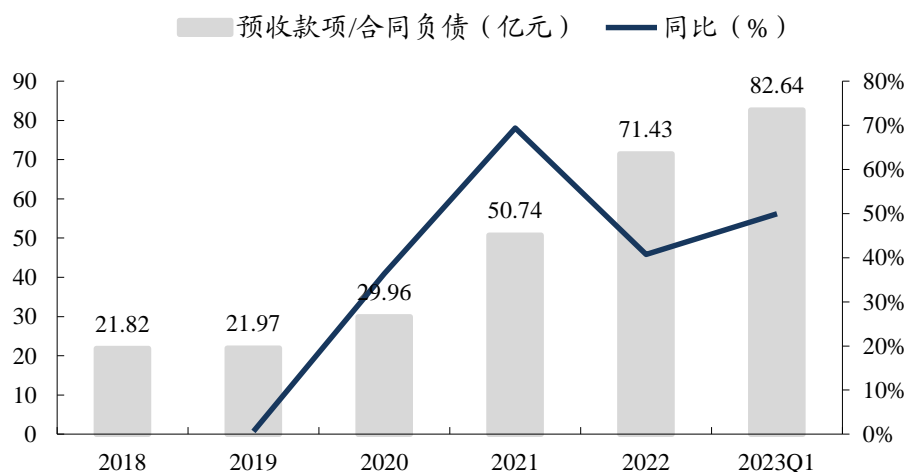
资料来源：Wind，东吴证券研究所

# 合同负债：新能源设备签单饱满，合同负债延续快速增长

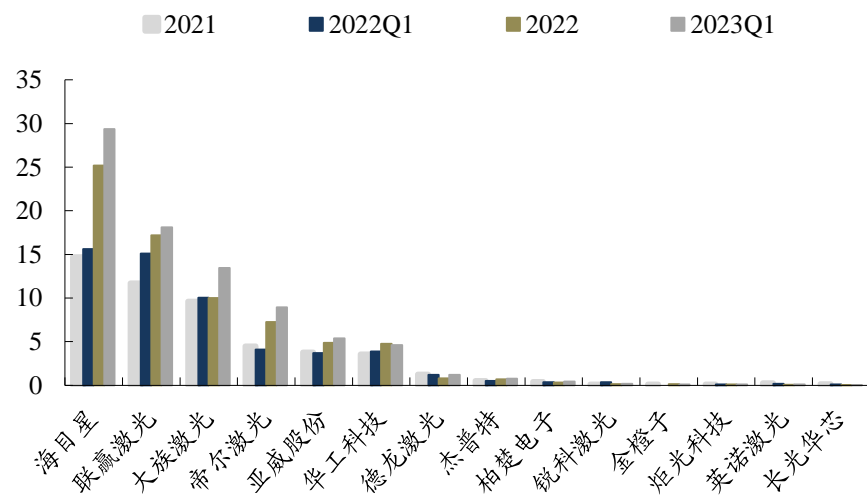
◆ 2022年末和2023Q1末十四家激光企业合同负债分别为71.43和82.64亿元，分别同比+41%、+50%，持续高增长，主要受益于新能源激光设备企业签单饱满，预收款项较多。

◆ 细分企业来看：1) 联赢激光：2022年底和2023Q1末合同负债分别为17.20和18.10亿元，分别同比+47%和+20%。截至2022年末，公司在手订单约45.31亿元（含税），同比增长32.40%。2) 海目星：2022年底和2023Q1末合同负债分别为25.17和29.35亿元，分别同比+71%和+88%。2022年公司新签订单约77亿元（含税），同比增长约35%；2022年底在手订单约81亿元（含税），同比增长约59%。2023Q1公司新签订单约13亿元（含税），同比增长约25%，2023Q1末在手订单累计约84亿元（含税）。3) 帝尔激光：2022年底和2023Q1末合同负债分别为7.25和8.94亿元，分别同比+62%和+118%，我们判断订单同样实现大幅增长。

图：2022-2023Q1激光行业合同负债分别为71、83亿元，分别同比+41%、+50%



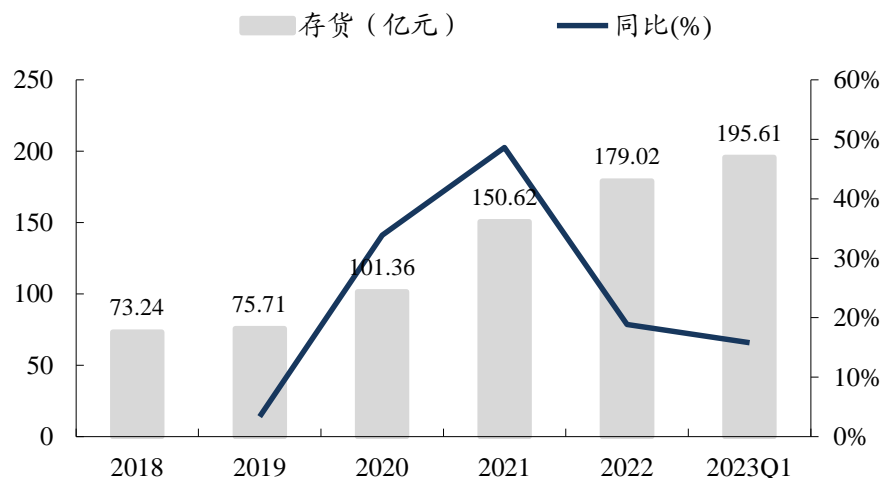
图：2022-2023Q1激光设备企业合同负债明显增加



# 存货：新能源设备企业高增长，激光器库存水位快速下降

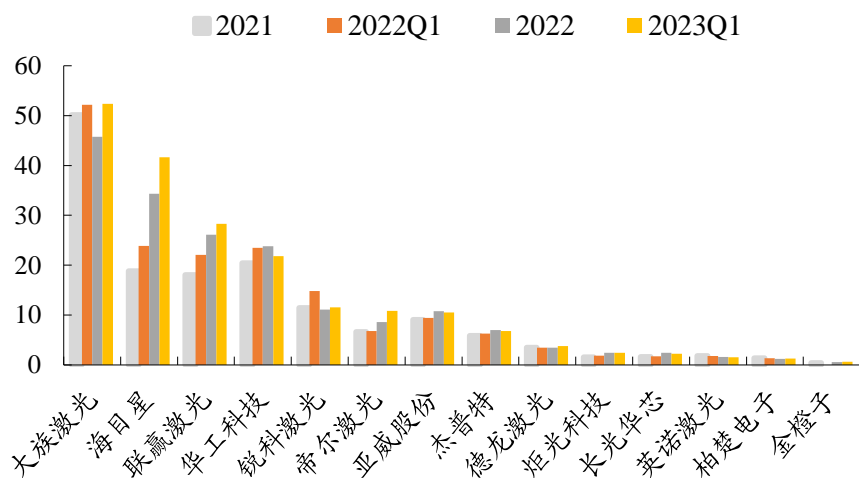
- ◆ 2022年末和2023Q1末十四家激光企业存货合计分别为179.02和195.61亿元，分别同比+19%和+16%，保持快速增长，同样主要系新能源激光设备企业在手订单较为饱满。
- ◆ 细分企业来看：1) 新能源设备：截至2022年底，联赢激光和海目星存货分别为26.08和34.34亿元，分别同比+45%和+83%，主要受益于新签订单较多，同时2022Q4疫情一定程度上影响设备交付。截至2023Q1末，联赢激光和海目星存货分别为28.29和41.63亿元，分别同比+28%和+75%，仍保持在较高水平。此外，2022年底和2023Q1末帝尔激光存货分别达到8.58和10.81亿元，分别同比+29%和+60%，进一步验证订单充足。2) 光纤激光器：截至2023Q1末，锐科激光库存约为11.56亿元，同比-22%，明显回落，进一步验证下游需求回暖。

图：2022-2023Q1激光行业存货分别为179、196亿元，分别同比+19%、+16%



资料来源：Wind，东吴证券研究所

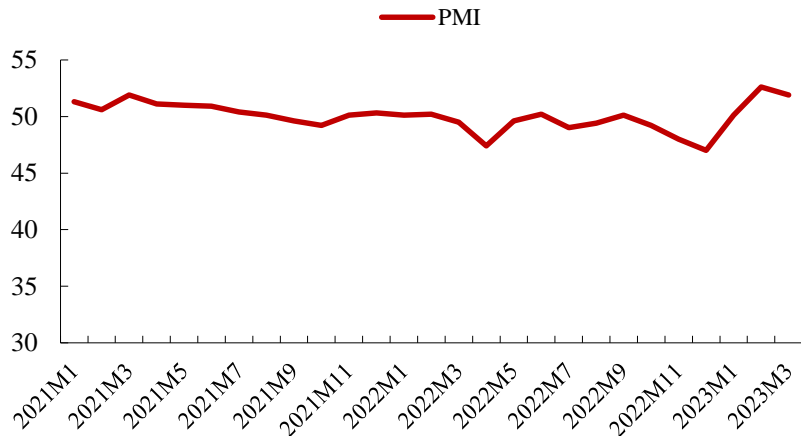
图：2022-2023Q1激光设备企业存货明显增加



资料来源：Wind，东吴证券研究所（单位：亿元）

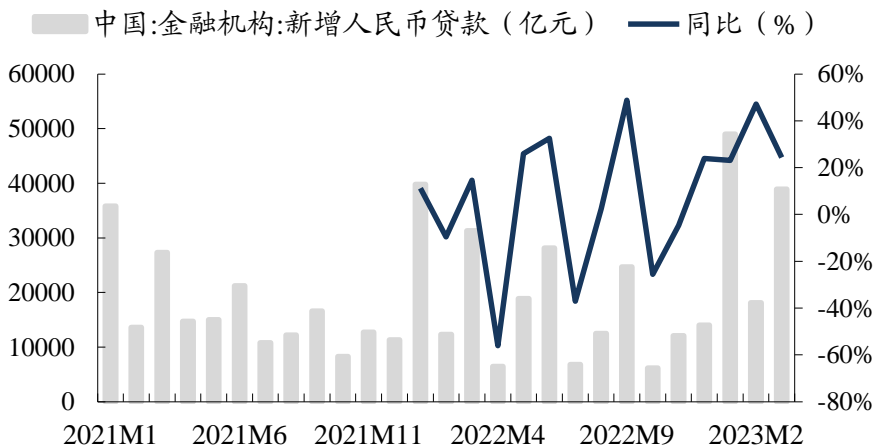
◆ 多项宏观数据明显改善，3月份人民币贷款再次超出市场预期，2023年制造业有望逐步复苏。

图：2023年1-3月份PMI连续站在枯荣线之上



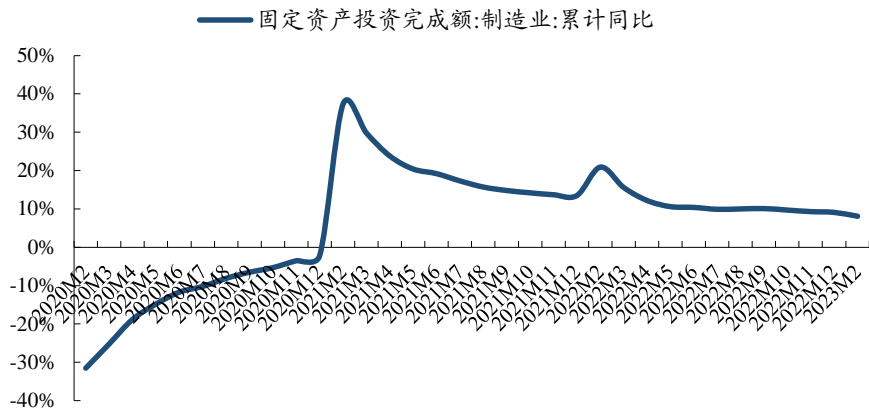
资料来源：Wind，东吴证券研究所

图：3月份新增人民币贷款3.89万亿元，超市场预期



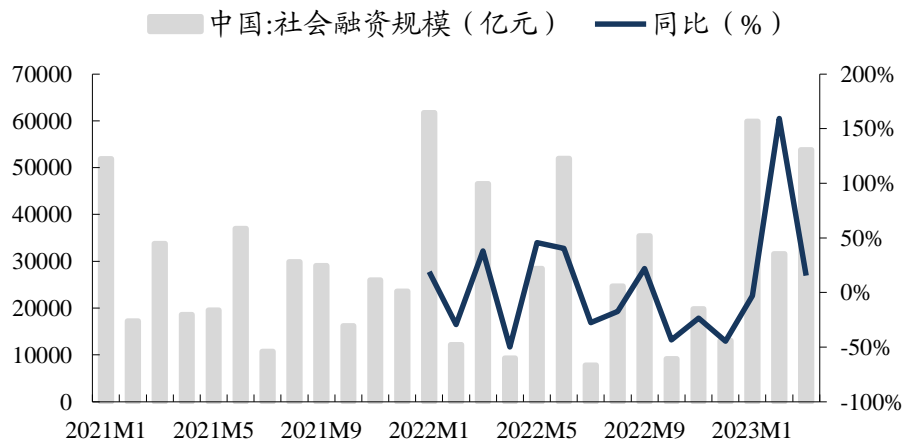
资料来源：Wind，东吴证券研究所

图：2023年3月固定资产投资完成额累计同比+8%



资料来源：Wind，东吴证券研究所

图：3月份新增社融5.38万亿元，同比+16%

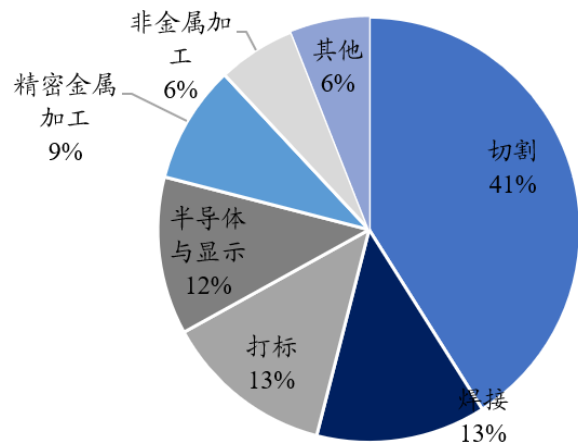


资料来源：Wind，东吴证券研究所



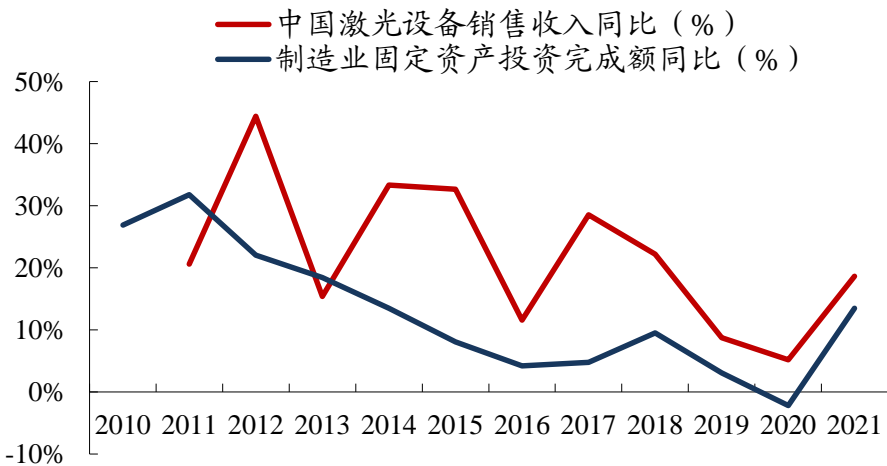
◆ 从基本面来看，激光行业是典型成长型赛道，在制造业上行周期中有望表现出更高成长弹性。2010-2021年我国激光设备销售收入CAGR高达21%，2021年达到821亿元，是典型的成长赛道。历史数据表明，我国激光行业与制造业增速存在一定相关性，在制造业上行时成长弹性更大，在制造业疲软时依旧保持一定增速，受制造业周期性波动带来的负面影响相对较小。参考2020年通用激光行业表现，我们看好2023年激光行业在制造业复苏后快速反弹，重回快速增长通道。

图：2020年切割占我国工业激光设备41%市场份额



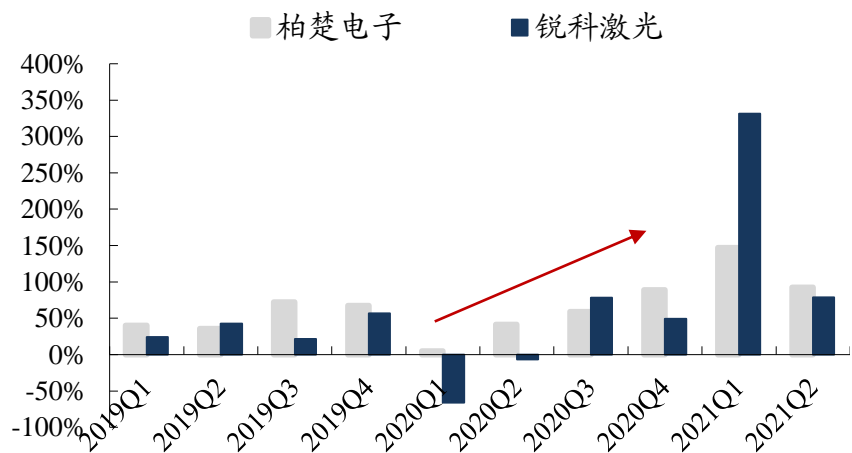
资料来源：《中国激光产业发展报告》，东吴证券研究所

图：我国激光行业较制造业表现出更强成长弹性



资料来源：中国激光产业发展报告，Wind，东吴证券研究所

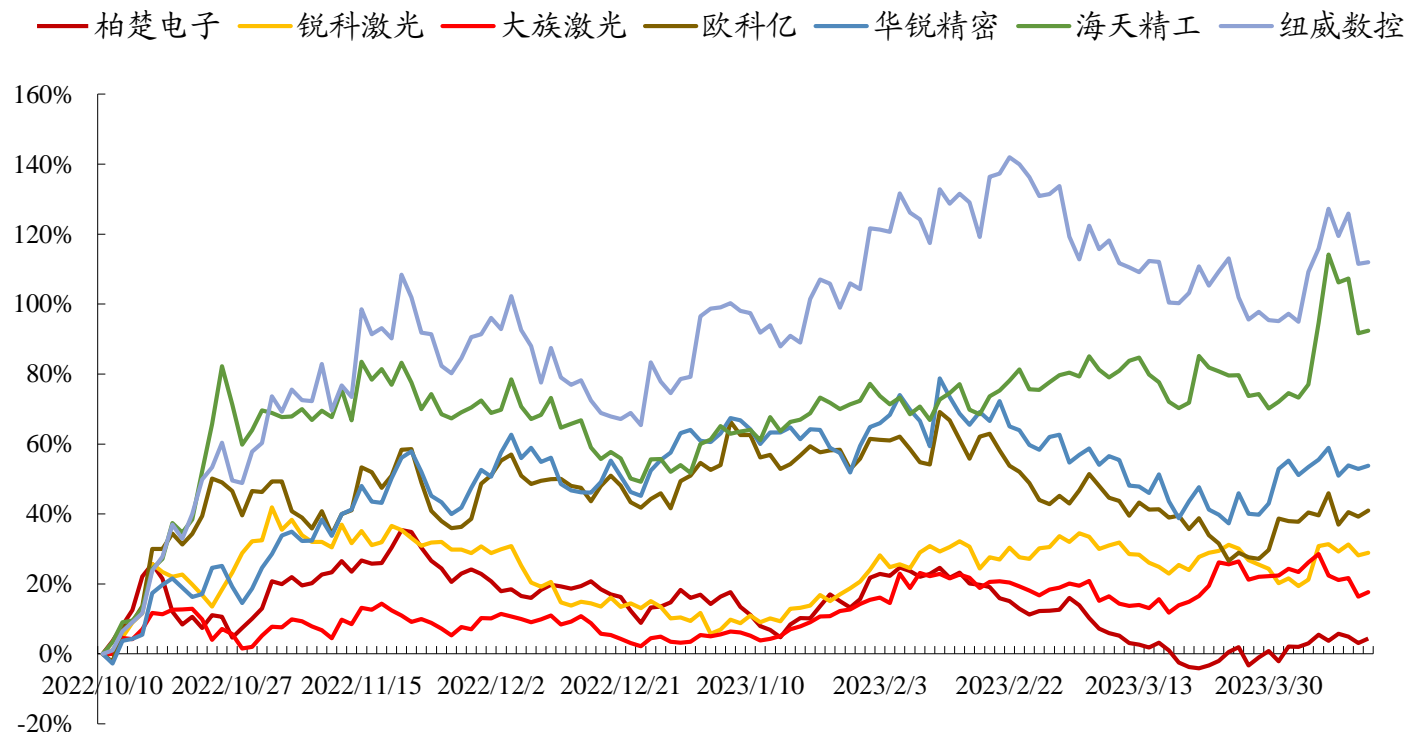
图：2020年疫情缓解后激光企业营收同比快速提升



资料来源：Wind，东吴证券研究所

- ◆ 从股价表现来看，2022年10月份以来通用自动化主线行情启动，相关刀具（欧科亿、华锐精密）、机床（海天精工、纽威数控等）等标的股价涨幅超过50%。作为通用自动化主线之一，激光行业（柏楚电子、锐科激光、大族激光等）标的股价尚未明显启动，看好后续补涨空间。

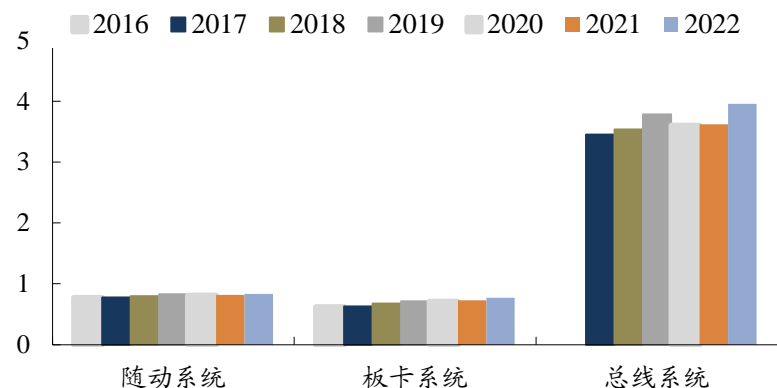
图：相较其他通用自动化环节企业，激光行业重点标的股价具备较大补涨空间



资料来源：Wind，东吴证券研究所（纵轴为当前股价相较2022/10/10日股价涨幅）

◆ 行业无价格战&高功率激光渗透率提升，激光切割控制系统环节具备更高的增速。我们预计2022-2025年我国激光切割控制系统市场规模分别为**18.54**、**27.50**、**35.16**、**42.49**亿元，分别同比增长2%、48%、28%、21%，在中长期内将保持快速发展的态势，高于激光行业整体增速。

图：柏楚电子激光切割控制系统销售单价较为平稳



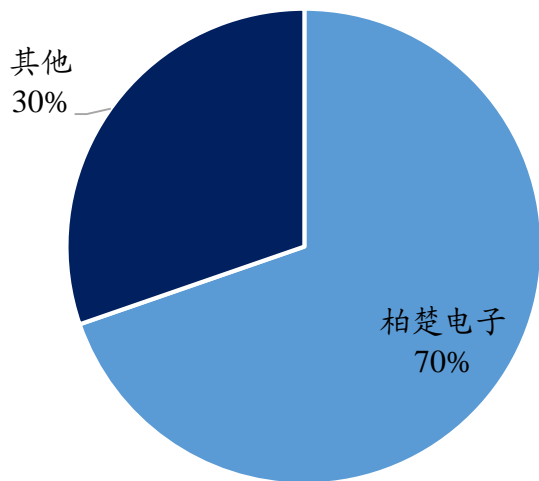
资料来源：柏楚电子公告，东吴证券研究所（万元/套）

图：我们预计2022-2025年我国激光切割控制系统市场规模CAGR将达24%

	2017	2018	2019	2020	2021	2022E	2023E	2024E	2025E
中低功率激光切割设备销量 (万台)	2.25	2.90	3.40	4.20	5.00	4.00	6.00	7.20	8.28
yoy		28.89%	17.24%	23.53%	19.05%	-20%	50%	20%	15%
高功率激光切割设备销量 (万台)	0.48	0.60	0.70	1.30	2.20	2.75	4.40	6.16	8.01
yoy		25.00%	16.67%	85.71%	69.23%	25%	60%	40%	30%
中低功率激光控制系统价格 (万元/套)	1.51	1.46	1.42	1.35	1.30	1.25	1.23	1.20	1.18
yoy		-3.31%	-2.74%	-4.93%	-4.00%	-3.50%	-2.00%	-2.00%	-2.00%
高功率激光控制系统价格 (万元/套)	7.8	7.25	6.53	5.88	5.35	4.92	4.58	4.30	4.09
yoy		-7.05%	-9.93%	-9.95%	-9.00%	-8.00%	-7.00%	-6.00%	-5.00%
中低功率控制系统市场规模 (亿元)		4.23	4.83	5.67	6.48	5.00	7.35	8.65	9.75
高功率控制系统市场规模 (亿元)		4.35	4.57	7.64	11.77	13.54	20.14	26.51	32.74
钣金激光切割控制系统总市场规模 (亿元)		8.58	9.40	13.31	18.25	18.54	27.50	35.16	42.49
yoy			9%	42%	37%	2%	48%	28%	21%

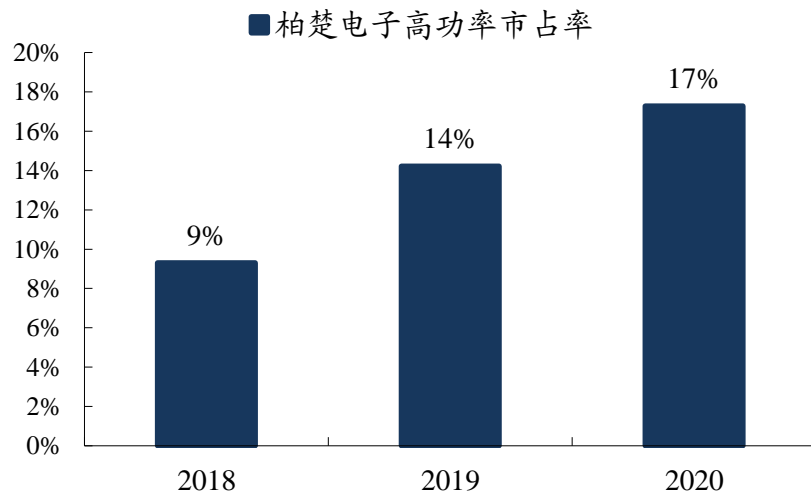
- ◆ 激光切割控制系统竞争格局较好，是激光行业最优质环节，最直接的体现是柏楚电子产品单价保持坚挺，充分受益于激光器和激光设备降价带来的需求放量。柏楚电子在稳固中低功率龙头地位的同时，高功率产业化正在快速突破。具体来看：
  - ◆ ①中低功率：基本国产化，我们粗略估算2020年柏楚电子市占率约70%，市场份额持续坚挺。
  - ◆ ②高功率：市场长期被德国PA等海外企业垄断，柏楚电子为本土唯一供应商，市场份额快速提升，我们判断2022年柏楚电子在本土高功率领域市场份额已达到30-40%（按销售量）。

图：2020年柏楚电子中低功率控制系统市占率约70%



资料来源：中国激光产业发展报告，柏楚电子公告，东吴证券研究所测算（注：按销售量）

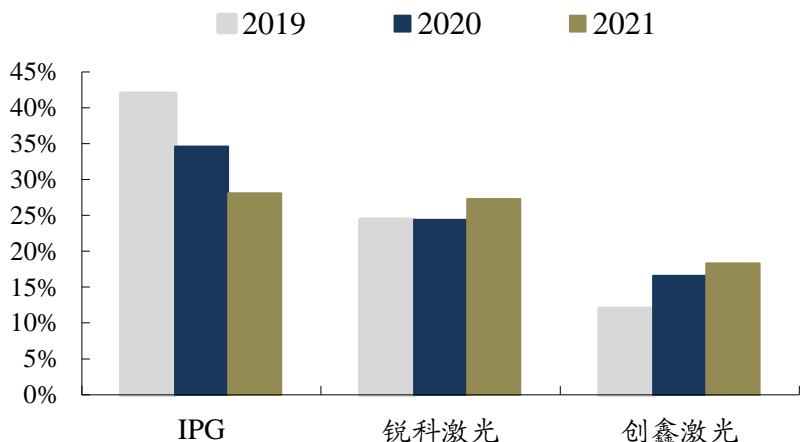
图：柏楚电子高功率控制系统市占率正在快速提升



资料来源：中国激光产业发展报告，柏楚电子公告，东吴证券研究所测算（注：按销售量）

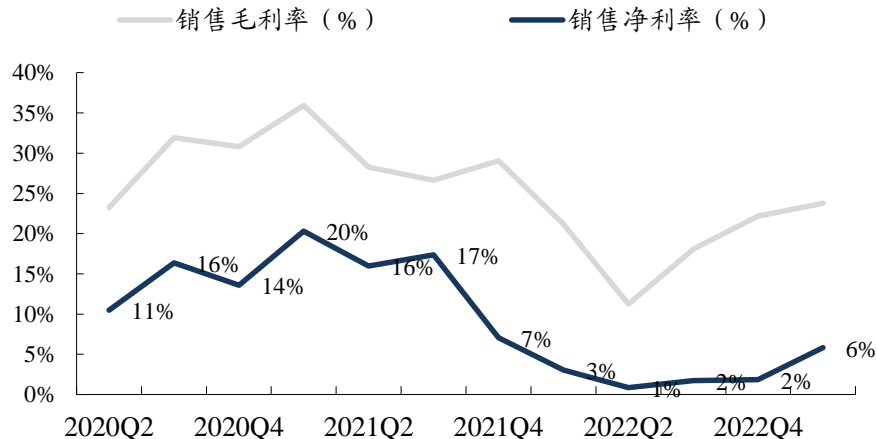
- ◆ **2022年国产光纤激光器市场竞争加剧，利润端修复空间较大。**下游需求疲软背景下，为争取市场份额，2022年锐科激光产品降价幅度较大。若按照出货量口径，我们判断2022年其市场份额已提升至30%-40%。大幅降价背景下，2022年锐科激光毛利率大幅下滑。**展望2023年，随着通用激光需求回暖，叠加锐科激光高价质量库存消化、降本措施奏效，利润端有较大修复空间。**
- ◆ **高功率市场需求快速放量，贡献新增长点。**2021年锐科激光万瓦以上销量超过2380台，同比+243%，6kW及以上销量超5900台，同比+175%。2022年锐科激光高功率产品销售台数同比+128%，其中万瓦激光器销售台数同比+35%，在制造业承压背景下高功率需求依旧旺盛。

图：2021年锐科激光在我国市占率达到27.3%



资料来源：中国激光产业发展报告，东吴证券研究所（注：按销售额）

图：2023Q1锐科激光毛利率、净利率明显修复

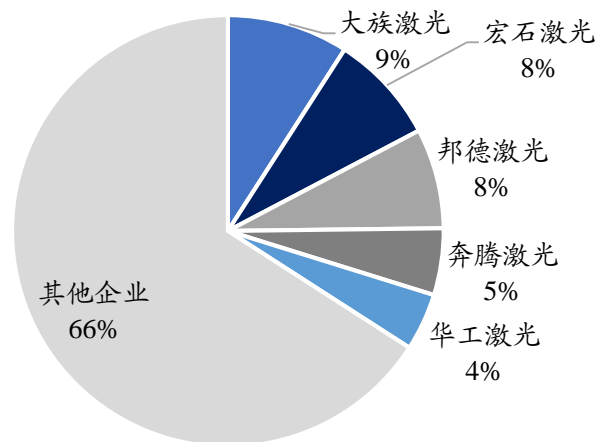


资料来源：中国激光产业发展报告，东吴证券研究所



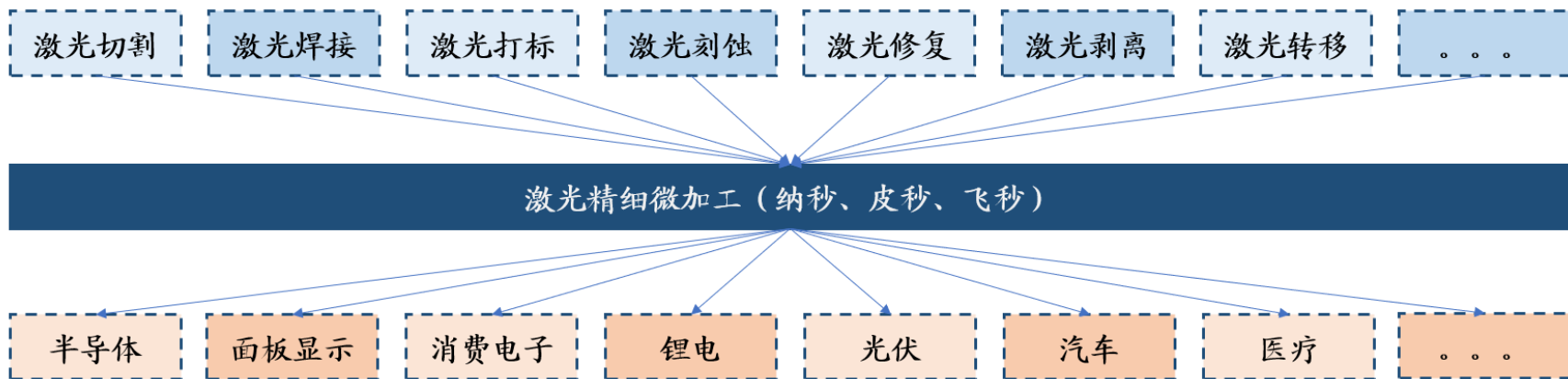
- ◆ 整体来看，我国激光设备行业整体市场格局较为分散，这主要系传统的切割和打标通用性较强，门槛较低，本土中小企业众多，竞争较为激烈。分领域来看，低功率激光加工设备已基本国产化，高功率激光加工设备国产化空间依旧较大。
- ◆ 作为精细微加工的先进制造工艺，激光在半导体、光伏、锂电等领域的应用潜力正在快速放大。建议关注激光在钙钛矿电池、Micro LED巨量转移、SiC切片等新应用领域的0到1突破。

图：2021年我国激光切割成套设备市场份额分散



资料来源：中国激光产业发展报告，东吴证券研究所（注：按销售额）

图：激光适用于众多先进制造领域的多种精细微加工



资料来源：OFweek，东吴证券研究所

## ◆ 投资建议:

制造业逐步复苏背景下，通用激光有望表现出较强增长弹性。此外，建议关注激光精细微加工在新应用领域的0到1突破。重点推荐【柏楚电子】【德龙激光】【锐科激光】【联赢激光】【大族激光】等细分赛道龙头，建议关注【金橙子】【海目星】【长光华芯】【英诺激光】等。

表：激光行业重点公司估值表（股价截至2023年4月28日）

代码	公司名称	市值 (亿元)	股价 (元)	归母净利润 (亿元)			PE		
				2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
688188.SH	柏楚电子	285.54	195.61	6.96	9.31	11.81	41	31	24
688170.SH	德龙激光	44.04	42.61	0.92	1.55	2.37	48	28	19
300747.SZ	锐科激光	146.85	25.91	3.65	5.97	8.88	40	25	17
688518.SH	联赢激光	93.43	27.70	5.04	7.31	9.38	19	13	10
002008.SZ	大族激光	274.81	26.12	14.86	20.58	26.77	18	13	10
688559.SH	海目星	92.39	45.80	7.49	10.68	11.57	12	9	8
301021.SZ	英诺激光	36.95	24.39	0.71	1.08	-	52	34	-
688291.SH	金橙子	30.00	29.22	0.68	0.99	1.23	44	30	24
平均							34	23	16

资料来源：Wind，东吴证券研究所（注：柏楚电子、德龙激光、联赢激光、锐科激光和大族激光盈利预测来自东吴证券研究所，海目星、英诺激光、金橙子盈利预测来自Wind一致预期）

- ✓ **宏观经济增长不及预期:** 激光行业需求与制造业景气度紧密相关, 若宏观经济增长不及预期, 制造业景气度下行, 则对激光行业需求会造成明显影响。
- ✓ **激光行业竞争加剧:** 随着各环节国产化率提升, 行业玩家增多, 市场竞争可能进一步加剧, 进而对行业盈利水平造成明显影响。
- ✓ **中美贸易战对上游元器件进口和下游设备出口的影响:** 激光各环节均有部分核心零部件仍高度依赖进口, 若国际贸易摩擦恶化, 则会对本土企业生产经营造成一定影响。此外, 也会对激光设备的海外业务拓展造成一定影响。
- ✓ **激光器及核心元器件国产化进程不及预期:** 若核心零部件国产化不及预期, 则可能会本土激光企业垂直整合降本和大规模产业化造成一定影响。

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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

买入：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在15%以上；

增持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于5%与15%之间；

中性：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与5%之间；

减持：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间；

卖出：预期未来6个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级：

增持：预期未来6个月内，行业指数相对强于大盘5%以上；

中性：预期未来6个月内，行业指数相对大盘-5%与5%；

减持：预期未来6个月内，行业指数相对弱于大盘5%以上。

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>

# 东吴证券 财富家园