

机械设备行业

Q3 单季 IPG 在华收入同比-24%，看好国内龙头企业进口替代机会 增持（维持）

2019 年 10 月 31 日

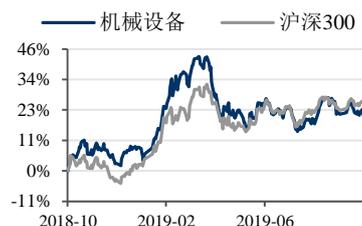
证券分析师 陈显帆
执业证号：S0600515090001
021-60199769
chenxf@dwzq.com.cn
证券分析师 倪正洋
执业证号：S0600518070003
021-60199793
nizhy@dwzq.com.cn

投资要点

- Q3 单季 IPG 在华收入同比-24%，连续第五季度同比下滑：**根据全球光纤激光器龙头 IPG 三季度财报，2019 年前三季实现营收 10.1 亿美元，同比-11%；归母净利润 1.8 亿美元，同比-44%；Q3 单季营收 3.3 亿美元，同比-8%；归母净利润 0.57 亿美元，同比-43%。其中高功率板块（收入占比 56%）单季收入同比-19%，主要系中国及欧洲区域需求趋稳叠加价格承压等因素。毛利率方面，IPG2019 年前三季综合毛利率 47.8%，同比-8.3pct；Q3 单季毛利率 46.4%，同比-8.4pct。在华收入方面，根据 IPG 公告，Q3 单季同比-24%，约 1.2 亿美元。这也是 IPG 在华单季收入连续第五季度同比下降，主要系国内下游市场需求趋缓，以及竞争加剧影响。
- 国内企业大功率持续发力+本土人力成本优势，进口替代持续提速：**根据《2019 中国激光产业发展报告》数据，2018 年 IPG 在华市场份额为 50.1%，同比-2.6pct；国内企业方面，锐科激光市占率 17.8%，同比+5.7pct；创鑫激光市占率 12.3%，同比+2.0pct。根据锐科 2019 年三季报数据，前三季实现营收 14.2 亿人民币，同比+30.7%；Q3 单季实现营收 4.1 亿人民币，同比+21.7%，在国内光纤激光器行业增速趋缓叠加价格战拉锯背景下收入始终保持正增长，体现出锐科较强的盈利韧性，预计也将有助于其对于国内大客户的持续开拓。目前 IPG 面对中国需求趋稳以及竞争加剧的市场环境，偏向采取削减支出、压缩成本等收缩战略；而国内企业在大功率板块持续发力，并凭借本土人力成本优势，未来预计仍将进一步扩张市场占有率，持续挤压进口份额。
- 激光市场仍旧广阔，价格战 2019H2 或趋缓：**激光作为先进制造的符号，凭借加工的高精度、高速度，叠加设备价格中枢持续下移推动经济性，目前已在切割市场快速替代传统工艺；在焊接领域，激光已从高端焊接（白车身、动力电池等）逐渐下沉至家用级别的五金焊接，焊接市场的替代预计将成为近几年激光市场重要增量；精密加工领域，激光以其高精度，在脆性切割、精密退火等领域成为几乎唯一可行的加工工艺。根据 IPG2018 年推介资料，激光设备占整个机械设备渗透率仍处于较低基数，市场空间依旧广阔。国内方面，根据我们产业链调研的情况，在经历 2018H2 和 2019H1 较大幅度激光器价格降幅之后，2019H2 激光器价格下降幅度趋缓。此外随着以锐科激光为首的国内企业核心元件自制的持续突破叠加产品结构设计优化带动成本快速下降，毛利率有望企稳回升。
- 投资建议：**推荐【锐科激光】。我们认为激光器行业仍是朝阳行业，切割、焊接、超快等应用市场依旧广阔。短期市场需求的放缓、以及价格战的持续放缓公司短期业绩，但公司处于高功率激光器加速替代的快速发展期，市占率快速提升，技术迭代也带来新产品推出、以及成本的有效控制。

风险提示：国产激光器发展不及预期；行业景气度下滑超预期。

行业走势



相关研究

- 《半导体设备行业：半导体大基金二期正式成立，规模超 2000 亿，国产设备商显著受益》
2019-10-28
- 《机械设备：中石油再增 10 亿吨级油田护航油服高景气，大基金二期成立加速半导体国产化》
2019-10-27
- 《机械设备：油服受国家政策与经济性双轮驱动，大基金二期将加速半导体设备国产化》
2019-10-20

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>

