



## 机械设备

优于大市（维持）

### 证券分析师

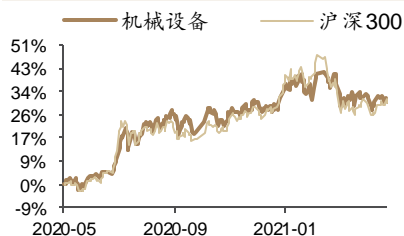
倪正洋

资格编号：S0120521020003

邮箱：nizy@tebon.com.cn

### 研究助理

### 市场表现



### 相关研究

- 《锐科激光 (300747.SZ): 经营质量上台阶, 业绩亮眼弹性释放! 2021Q1 扣非归母净利润同比+2039% 创上市以来新高》, 2021.4.30
- 《柏楚电子 (688188.SH): 2021Q1 归母净利润同比+126%达 1.2 亿, 全面拓展增量可期》, 2021.4.28
- 《2020 年激光市场数据速递-超预期——我国光纤激光器市场规模同比+14%达 94 亿元》, 2021.4.1
- 《2021 年 3 月 PMI 快评及开工率等微观数据分析-制造业上行周期, 激光加速受益》, 2021.3.31
- 《柏楚电子 (688188.SH): 激光切割控制系统一骑绝尘, 定增加码继续打开成长空间》, 2021.3.16
- 《锐科激光 (300747.SZ): 激光市场及锐科比较优势的详细定量测算及发展展望, 天时地利人和, 重点推荐锐科》, 2021.3.10

## 激光行业：多领域需求旺盛，看好 Q2 继续高水平

IPG 2021 年一季报点评：中国区收入同比+104%达 1.4 亿美元

### 投资要点：

- **事件：**2021 年 5 月 4 日，IPG 公布 2021Q1 财务报告，共实现营收 3.46 亿美元，同比+39%；净利润 0.68 亿元，同比+87%；毛利率为 47.5%，同比+6.2pp，环比+3.8pp。其来自中国区的收入为 1.40 亿美元，同比+104%。
- **激光下游多个行业需求旺盛，锂电、光伏、手持焊驱动焊接应用高速增长。**IPG 于报告中称，2021Q1，来自中国和北美的订单持续高增长，认为一季度市场需求态势为公司全年业绩打下坚实基础。具体来看，2021Q1，**切割和焊接应用对高功率激光器的需求旺盛**，IPG 高功率连续激光器（≥1kW）销售额同比+43%达 1.7 亿美元，其中**超高功率（≥6kW）销售额占该板块的比例达 55%**，对增长的贡献尤为明显。从下游需求来看，一方面，宏观经济好转引领激光下游多个行业复苏，相关需求增加；另一方面，**锂电、光伏等行业对焊接激光器的需求大幅增加**，我们认为这是 IPG 光斑可调激光器（AMB Lasers）销售情况良好的重要原因之一；同时**手持焊需求旺盛直接刺激 IPG 进行相关扩产**，以满足日益增长的需求。IPG 预计二季度收入在 3.6 至 3.9 亿美元之间，对应同比增速为 21%至 32%，彰显其对激光下游需求继续保持高水平的信心。
- **【锐科激光】经营效率全面提升，业绩弹性有望加速释放。**锐科激光已公布 2020 年年报及 2021 年一季报，从期间费用率、现金流等指标来看，**经营效率全面提升**。公司在国内疫情控制良好的大背景下扩产顺利，年报中披露“长期处于满产状态”，我们预计其市场份额不断提升，叠加上游产业链完善带来的规模优势和更大弹性，我们认为公司切割板块收入、盈利能力有望超预期。锐科今年 3 月围绕**焊接、清洗、超快等新应用推出多款新品及解决方案，主动契合当前行业风格的转换**，在高端新应用中占据领先地位。2020 年，公司高毛利的焊接激光器销量同比+152%，清洗激光器主流产品出货量同比+148%，项目类整体光学解决方案开始出货。我们认为锐科激光收入及业绩向上拐点明确，未来成长具备高确定性，维持“买入”评级。
- **【柏楚电子】基石业务高景气，长期成长空间广阔。**2020 年全年，柏楚电子营收同比+52%达 5.7 亿元，其中总线板块收入同比+198%达 0.7 亿元。2021 年一季度，其全功率段激光切割控制系统继续放量，且应收账款周转率较 2019、2020 年同期均有提升，保持高议价能力，印证了公司产品的强竞争力。我们认为公司**维持客户粘性和渗透中高端市场主流玩家的潜力获持续验证**。从 IPG 21Q1 经营数据来看，验证了激光行业保持高度景气且向高功率切换的大趋势，**柏楚电子激光切割控制系统这一基石业务在行业趋势中增量可期**。另外，公司募投项目与激光切割系统具较强协同效应，有望加速拓展新市场，长期发展空间广阔，维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济增长放缓，高功率发展不及预期，新品拓展不及预期。

### 行业相关股票

股票代码	股票名称	归母净利润 (百万元)			2020	PE			投资评级	
		2020	2021E	2022E		2020	2021E	2022E	上期	本期
300747.SZ	锐科激光	296	510	712	88	51	37	买入	买入	
688188.SH	柏楚电子	371	544	715	94	64	49	买入	买入	

资料来源：公司公告，德邦研究所（注：PE 以 2021 年 4 月 30 日收盘价计算）



# 信息披露

## 分析师与研究助理简介

倪正洋，2021年加入德邦证券，任研究所大制造组组长、机械行业首席分析师，拥有5年机械研究经验，1年高端装备产业经验，南京大学材料学学士、上海交通大学材料学硕士。2020年获得iFinD机械行业最具人气分析师，所在团队曾获机械行业2019年新财富第三名，2017年新财富第二名，2017年金牛奖第二名，2016年新财富第四名。

## 分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告所采用的数据和信息均来自市场公开信息，本人不保证该等信息的准确性或完整性。分析逻辑基于作者的职业理解，清晰准确地反映了作者的研究观点，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

## 投资评级说明

类别	评级	说明
<b>1. 投资评级的比较和评级标准：</b> 以报告发布后的6个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后6个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期市场基准指数的涨跌幅； <b>2. 市场基准指数的比较标准：</b> A股市场以上证综指或深证成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	买入	相对强于市场表现20%以上；
	增持	相对强于市场表现5%~20%；
	中性	相对市场表现在-5%~+5%之间波动；
	减持	相对弱于市场表现5%以下。
<b>行业投资评级</b>	优于大市	预期行业整体回报高于基准指数整体水平10%以上；
	中性	预期行业整体回报介于基准指数整体水平-10%与10%之间；
	弱于大市	预期行业整体回报低于基准指数整体水平10%以下。

## 法律声明

本报告仅供德邦证券股份有限公司（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。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。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。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。

市场有风险，投资需谨慎。本报告所载的信息、材料及结论只提供特定客户作参考，不构成投资建议，也没有考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。在法律许可的情况下，德邦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。

本报告仅向特定客户传送，未经德邦证券研究所书面授权，本研究报告的任何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，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。如欲引用或转载本文内容，务必联络德邦证券研究所并获得许可，并需注明出处为德邦证券研究所，且不得对本文进行有悖原意的引用和删改。

根据中国证监会核发的经营证券业务许可，德邦证券股份有限公司的经营经营范围包括证券投资咨询业务。