

机械设备

优于大市（维持）

证券分析师

倪正洋

资格编号：S0120521020003

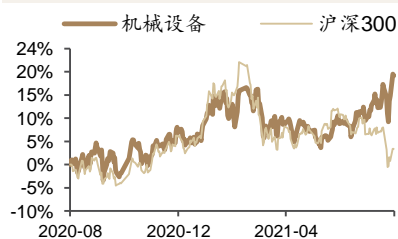
邮箱：nizy@tebon.com.cn

研究助理

张宇虹

邮箱：zhangyh3@tebon.com.cn

市场表现



相关研究

- 《制造业 PMI：极端天气因素不改 PMI 仍处于扩张区间，高技术制造业再提速并持续引领》，2021.7.31
- 《制造业 PMI：5 月 PMI 持续处于扩张区间，高技术制造业表现亮眼》2021.6.1
- 《制造业：4 月 PMI 环比-0.8pp 为 51.1%，企业信心稳定制造业不改上行步伐》2021.5.5
- 《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

激光行业：预计国内激光器企业市占率持续提升

IPG 2021 年 Q2 业绩点评：中国区收入同比+10%为 1.6 亿美元

投资要点：

- **事件：**2021 年 8 月 3 日，IPG 公布 2021Q2 经营数据，Q2 单季共实现营收 3.7 亿美元，同比+25%，其中来自我国的收入为 1.6 亿美元，同比+10%，环比+14%。其 2021 年上半年来自我国的收入合计同比+40%为 3.0 亿美元。
- **IPG 毛利率提升验证行业价格战趋缓，我国激光器企业市占率有望进一步提升。**从毛利率来看，IPG Q2 单季度毛利率为 48.6%，同比+2.5pp，环比+1.1pp。虽然综合毛利率的提升可能和新应用占比提升有关，但考虑到 IPG 来自切割应用的收入占比较大（2020 年为 48%），对综合毛利率的影响较为明显，故其综合毛利率提升也可一定程度验证切割行业价格战趋缓。同时，根据国内激光切割控制龙头柏楚电子披露的半年度业绩预告来看，柏楚 Q2 单季归母净利润环比增速约 36%、同比增速约 100%，我国激光切割市场 Q2 环比和同比增速大概率超过 IPG 中国区切割应用收入增速（我们认为 IPG 切割应用的增速应该较焊接等新应用慢，故而较整体增速更慢），国内企业在切割领域的份额大概率继续上行。切割是光纤激光器最重要的应用之一，国内光纤激光器龙头的业绩弹性有望加速释放。
- **IPG 对全年总收入同比增速预计较为保守，国内公司有望通过更快响应和更好供应链管理实现更佳增长。**IPG 在报告中指出，今年三季度来自中国的电池及精密加工行业对激光器较为旺盛的需求是其全年收入增长的信心之一，但也考虑在中国的切割业务订单交付期可能延长，以及公司及客户供应链受影响的不确定性，其对于全年总收入的预计较为保守：IPG 预计全年总收入同比增速为 15%，即预计下半年总收入为 6.6 亿美元，较 2021 年上半年小幅减少 7.5%。一方面，在电池、精密加工等激光新应用中，国内企业已有技术积累和相应产品推向市场，有望通过更快响应等提升在客户中的份额，另一方面，疫情和供应链等事项的解决能力是公司竞争力的一个维度，国内公司有望通过更好的供应链管控能力实现更佳增长，国内龙头在这种情况下有望展现更大优势。
- **看好激光持续高景气及空间打开，推荐行业龙头。**在制造业上行周期中，激光行业随着切割领域价格战趋缓及焊接、清洗、熔覆等新应用起量，竞争格局不断优化且天花板快速打开。【锐科激光】是我国光纤激光器龙头，已完成上游产业链整合，在传统和新应用中均处领先地位，同时通过管理架构优化、推出股权激励计划等方式，持续赋能经营效率，成长具备高确定性，业绩具备高弹性；【柏楚电子】是我国激光切割控制系统龙头，科学技术和应用技术积累深厚，围绕工艺、生产流程为客户提供完整、易用的自动化、智能化解决方案，不断深挖护城河、将客户粘性维持在高水平，且其智能切割头等募投项目与激光切割系统具较强协同效应，长期发展空间广阔，均维持“买入”评级。
- **风险提示：**宏观经济增长放缓，供应链受阻，激光新应用拓展不及预期。

行业相关股票

股票代码	股票名称	归母净利润（百万元）				PE			投资评级	
		2020	2021E	2022E	2020	2021E	2022E	上期	本期	
300747.SZ	锐科激光	296	510	712	102	59	42	买入	买入	
688188.SH	柏楚电子	371	544	715	132	90	69	买入	买入	

资料来源：德邦研究所（注：计算 PE 对应股价为 2021 年 8 月 3 日收盘价）



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
1. 投资评级的比较和评级标准： 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；	股票投资评级	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。
2. 市场基准指数的比较标准： 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。	行业投资评级	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。