

2023年07月11日

# 逸飞激光 (688646.SH)

## 投资要点

- ◆ 本周五（7月14日）有一家科创板上市公司“逸飞激光”询价。
- ◆ **逸飞激光 (688646):** 公司专业从事精密激光加工智能装备研发、设计、生产和销售；主要产品包括锂电池电芯自动装配线、模组/PACK 自动装配线等自动化产线及各类精密激光加工智能化专机，广泛应用于锂电池、家电厨卫和装配式建筑等行业。公司2020-2022年分别实现营业收入2.06亿元/3.97亿元/5.39亿元，YOY依次为71.82%/92.54%/35.87%，三年营业收入的年复合增速65.04%；实现归母净利润0.12亿元/0.42亿元/0.94亿元，YOY依次为179.69%/255.28%/122.53%，三年归母净利润的年复合增速102.47%。最新报告期，2023Q1公司实现营业收入1.14亿元，同比增长219.31%；实现归母净利润0.09亿元，同比增长409.89%。根据初步预测，2023年1-6月公司预计实现归母净利润3,200.00至3,600.00万元，同比增长3.11%至16.00%。
- ② **投资亮点：**1、公司在圆柱全极耳电芯装配设备细分市场占据着领先地位。公司专注于圆柱电芯装配设备细分市场，2022年来自圆柱电芯装配设备的相关收入约占公司五成。作为较早进入电芯装配领域的企业之一，公司在业内率先突破圆柱全极耳电池制造工艺难题，自主研发出国际首创的圆柱全极耳电芯装配系列设备。同时，从产业化程度来看，同业可比公司中仅先导智能、联赢激光公开披露了其圆柱全极耳电池组装线的相关信息，2021年上半年二者处于在研或样机装配调试阶段，于2021年下半年进入量产阶段；而2020年至2022年，公司已累计向宁德时代、国轩高科、亿纬锂能等行业知名客户交付31条圆柱全极耳电芯自动装配线及多台圆柱全极耳电芯装配专机；据公司招股书推测，2022年公司在圆柱电芯装配设备领域的市占率已达44.71%。2、公司总部设立于“中国光谷”，拥有较为完善的产业链配套设施以及周边学府丰富的人才资源。公司实控人吴轩先生毕业于华中科技大学，曾任中国动力电池装备标准委员会委员，拥有丰富的动力电池装备领域相关的企业管理以及技术研发经验。吴轩先生将公司总部设立于湖北武汉，形成了较强的区位优势。一方面，华中地区是我国四大激光产业聚集区之一，拥有较为完善的激光产业链配套设施；另一方面，该区域毗邻华中科技大学等知名高校，为公司输送高质量人才提供便捷，同时公司还与华中科技大学、江苏大学等高校建立了产学研合作关系，并聘请了华中科技大学陶波教授担任技术顾问。
- ② **同行业上市公司对比：**选取先导智能、联赢激光、先惠技术、海目星、以及利元亨为利元亨的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022年可比公司的平均收入规模为53.74亿元，可比PE-TTM（剔除负值/算数平均）为31.83X，销售毛利率为31.18%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但毛利率水平处于同业的中高位区间。
- ◆ **风险提示：**已经开启询价流程的公司依旧存在因特殊原因无法上市的可能、公司内容主要基于招股书和其他公开资料内容、同行业上市公司选取存在不够准确的风险、内容数据截选可能存在解读偏差等。具体上市公司风险在正文内容中展示。

## 新股覆盖研究

### 交易数据

总市值 (百万元)	
流通市值 (百万元)	
总股本 (百万股)	71.37
流通股本 (百万股)	
12个月价格区间	/

分析师 李蕙  
 SAC 执业证书编号: S0910519100001  
 lihui1@huajinse.cn

### 相关报告

盛邦安全-新股专题覆盖报告 (盛邦安全)
-2023年第147期-总第344期 2023.7.9
威迈斯-新股专题覆盖报告 (威迈斯) -2023年第146期-总第343期 2023.7.9
舜禹股份-新股专题覆盖报告 (舜禹股份)
-2023年第145期-总第342期 2023.7.9
福事特-新股专题覆盖报告 (福事特) -2023年第144期-总第341期 2023.7.9
智信精密-新股专题覆盖报告 (智信精密)
-2023年第143期-总第340期 2023.7.7



## 公司近3年收入和利润情况

会计年度	2020A	2021A	2022A
主营收入(百万元)	206.0	396.7	539.0
同比增长(%)	71.82	92.54	35.87
营业利润(百万元)	11.2	44.5	99.2
同比增长(%)	-149.54	295.90	122.76
净利润(百万元)	11.9	42.2	93.9
同比增长(%)	179.69	255.28	122.53
每股收益(元)	0.20	0.68	1.32

数据来源：聚源、华金证券研究所

## 内容目录

一、逸飞激光 .....	4
(一) 基本财务状况 .....	4
(二) 行业情况 .....	5
(三) 公司亮点 .....	7
(四) 募投项目投入 .....	8
(五) 同行业上市公司指标对比 .....	8
(六) 风险提示 .....	9

## 图表目录

图 1: 公司收入规模及增速变化 .....	4
图 2: 公司归母净利润及增速变化 .....	4
图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化 .....	5
图 4: 公司 ROE 变化 .....	5
图 5: 2019-2025 年全球及中国锂电池出货量 .....	5
图 6: 2019-2025 年中国锂电激光设备市场规模及预测 (亿元) .....	6
图 7: 2019-2025 年中国电芯装配线市场规模 (亿元) .....	6
图 8: 2019-2025 年中国锂电模组 PACK 设备市场规模 (亿元) .....	7
表 1: 公司 IPO 募投项目概况 .....	8
表 2: 同行业上市公司指标对比 .....	8

## 一、逸飞激光

公司是一家专业从事精密激光加工智能装备研发、设计、生产和销售的高新技术企业，主要产品包括锂电池电芯自动装配线、模组/PACK 自动装配线等自动化产线及各类精密激光加工智能化专机，广泛应用于锂电池、家电厨卫和装配式建筑等行业。

公司深耕行业多年，其产品受到下游客户认可，获得了良好的市场口碑，与宁德时代、国轩高科、亿纬锂能、鹏辉能源、骆驼股份、捷威动力、印度 TATA、华友钴业、浙江美大、火星人等多家行业龙头或知名企建立了合作关系，成为行业内知名的精密激光加工智能装备供应商。

截至 2023 年 2 月 28 日，公司及其子公司共拥有专利 296 项，其中发明专利 44 项、实用新型专利 237 项、外观设计专利 15 项，另有软件著作权 60 项，并参与起草了《锂离子电池生产设备通用技术要求》的国家标准。2022 年 2 月，公司入选中国科学技术协会组织评定的 2021 “科创中国”先导技术榜；2022 年 10 月，公司“圆柱全极耳锂电池激光焊接设备及全自动组装生产”入选由工业和信息化办公厅、中国工业联合会发布的“第七批国家制造业单项冠军产品”名单。

### (一) 基本财务状况

公司 2020-2022 年分别实现营业收入 2.06 亿元/3.97 亿元/5.39 亿元，YOY 依次为 71.82%/92.54%/35.87%，三年营业收入的年复合增速 65.04%；实现归母净利润 0.12 亿元/0.42 亿元/0.94 亿元，YOY 依次为 179.69%/255.28%/122.53%，三年归母净利润的年复合增速 102.47%。最新报告期，2023Q1 公司实现营业收入 1.14 亿元，同比增长 219.31%；实现归母净利润 0.09 亿元，同比增长 409.89%。

2022 年，公司主营收入按产品类型可分为三大板块，分别为自动化产线 (3.58 亿元，66.97%)、智能化专机 (1.52 亿元，28.37%)、改造与增值服务 (0.25 亿元，4.67%)；报告期间，自动化产线业务始终为公司的首要收入来源，基本占据 65% 以上的公司营收，其中又以电芯自动装配线为主体。

图 1：公司收入规模及增速变化

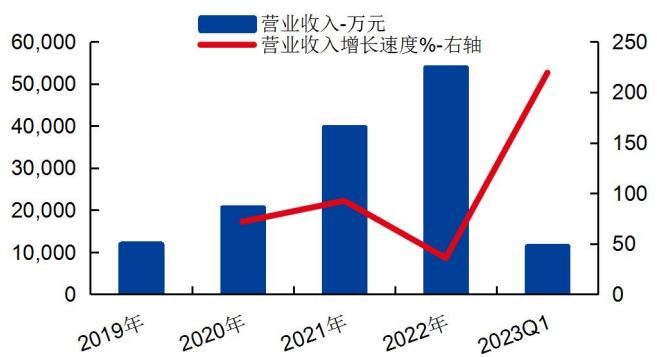
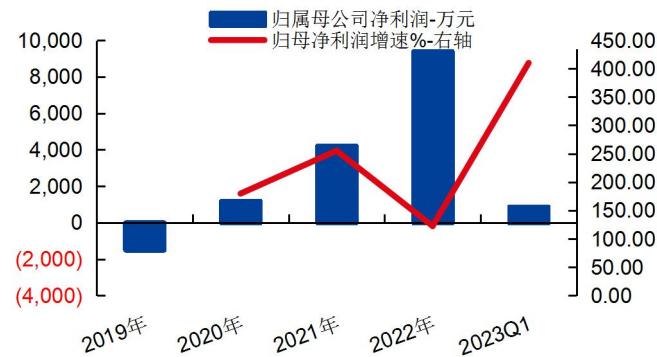


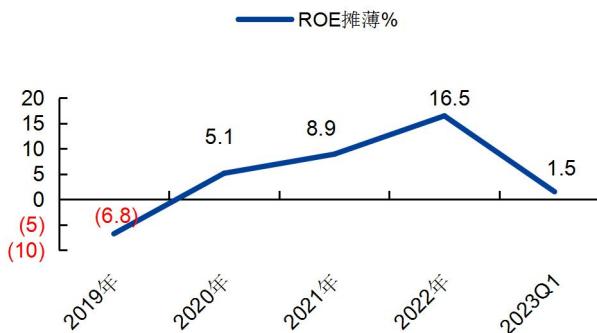
图 2：公司归母净利润及增速变化



资料来源：wind，华金证券研究所

资料来源：wind，华金证券研究所

**图 3: 公司销售毛利率及净利润率变化**

**图 4: 公司 ROE 变化**


资料来源: wind, 华金证券研究所

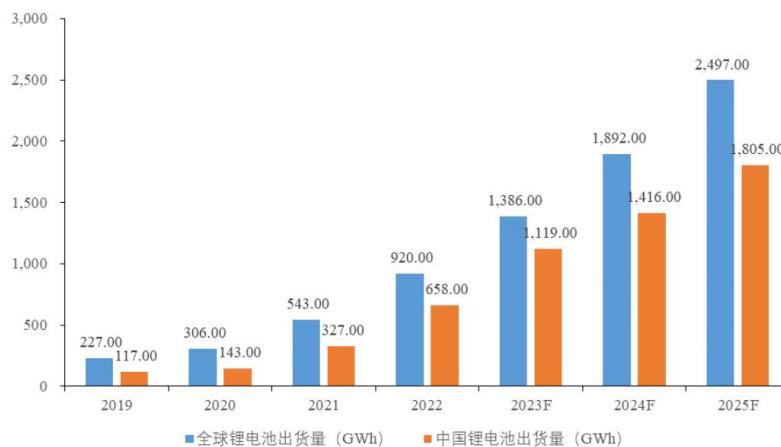
资料来源: wind, 华金证券研究所

## (二) 行业情况

公司主营业务为精密激光加工智能装备的研发、设计、生产和销售；根据产品类型，公司归属于“锂电设备行业”。

### 1、锂电设备行业

根据应用场景的不同，锂电池可分为动力电池、储能电池和消费电池三大类。得益于新能源汽车、储能及消费电子市场的快速发展，锂电池市场需求持续增加，出货量逐年上升；GGII 数据显示，2022 年，中国和全球锂电池出货量分别达到 658GWh 和 920GWh，预计到 2025 年，将分别达到 1,805GWh 和 2,497GWh，年复合增长率分别为 39.99% 和 39.49%。同时在市场规模方面，据 GGII 预计，2025 年全球锂电设备市场规模有望达 2,900 亿元，2022 年至 2025 年，年复合增长率为 28.71%，增速迅猛。

**图 5: 2019-2025 年全球及中国锂电池出货量**


资料来源: GGII, 华金证券研究所

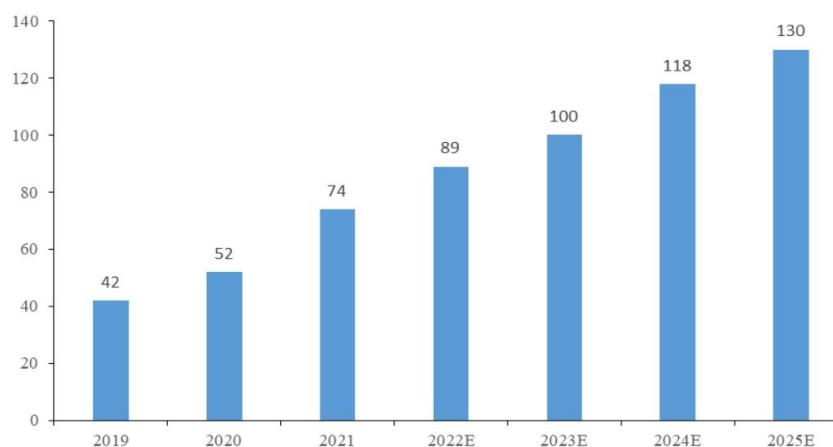
近年来，受国家新能源汽车政策引导，以及国内动力电池企业扩产导致的市场需求快速增加等因素驱动，国内锂电设备需求快速增加。2022 年中国电芯制造环节锂电设备市场规模达到 1,000 亿元，占全球电芯制造环节锂电设备市场的比例为 73.53%。根据 GGII 预测，到 2025 年，

中国电芯制造环节锂电设备市场规模将达到 1,550 亿元，2022 年至 2025 年年复合增长率为 15.73%，增速较快。

### 1) 锂电激光设备市场

目前激光技术已广泛应用于锂电池制造的各环节，包括极片切割、极耳焊接、集流盘焊接、封口焊接、密封钉焊接、壳体打码等。随着锂电池行业的快速发展，锂电激光设备市场需求随之增加。2021 年我国锂电激光设备市场规模达到 74 亿元，预计到 2025 年将增加至 130 亿元，2021 年至 2025 年，复合增长率超过 15%。

图 6：2019-2025 年中国锂电激光设备市场规模及预测（亿元）

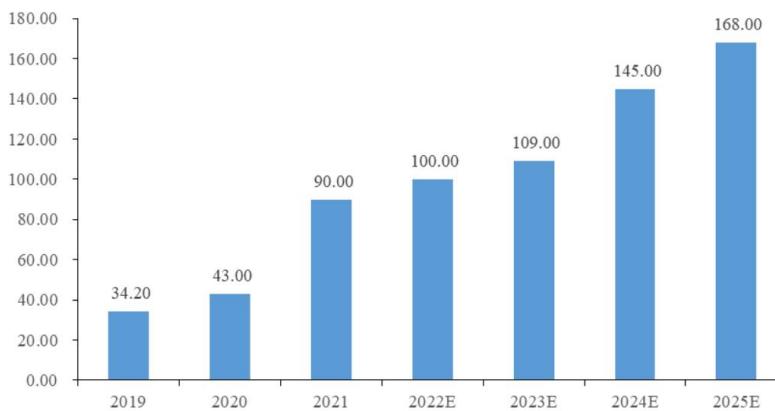


资料来源：GGII，华金证券研究所

### 2) 锂电池电芯装配设备市场

电芯装配设备应用于电芯制造环节中的电芯装配工序，属于中段设备。电芯装配是锂电池电芯制造的核心环节之一，电芯装配设备性能直接影响锂电池质量及生产效率。根据锂电设备产业链成本构成情况，电芯装配线（不含卷绕/叠片）在整个锂电设备产业链的成本占比约为 15%。GGII 数据显示，2019 年至 2021 年中国电芯装配线市场规模分别为 34.2 亿元、43 亿元和 90 亿元。预计到 2025 年，中国电芯装配线市场规模将达到 168 亿元，年复合增长率为 16.89%。

图 7：2019-2025 年中国电芯装配线市场规模（亿元）



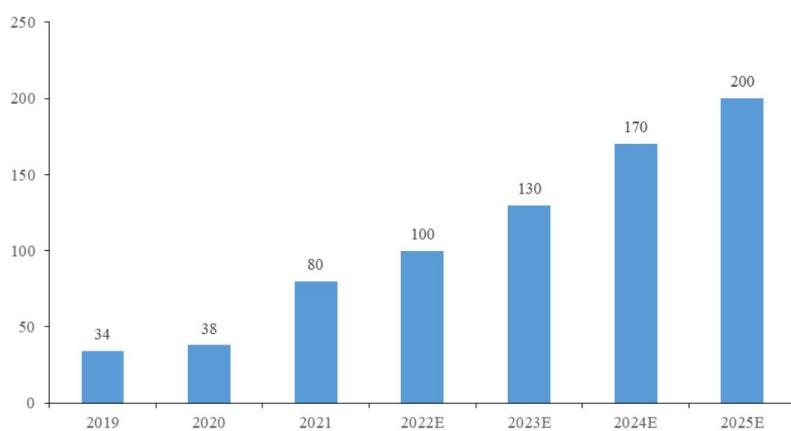
资料来源：GGII，华金证券研究所

### 3) 锂电池模组/PACK 设备市场

锂电池模组/PACK 设备应用于锂电池模组/PACK 环节。锂电池的封装一般分为“电芯-模组-PACK（电池包）”三阶段，模组是通过汇流排将单个电芯组装成不同的串并联模块，PACK 是将锂电池模组或者电池组、汇流排、软连接、保护部（BMS 板）、外壳、输出（包括连接器）等共同组装成电池包。近年来，随着 CTP（Cell to PACK）、CTC（Cell To Chassis）电池封装技术的逐步推广，锂电池模组设备与 PACK 设备的界限逐步模糊，呈融合趋势。

根据锂电设备产业链成本构成情况，模组/PACK 设备在整个锂电设备产业链的成本占比约为 9%。GGII 数据显示，2019 年至 2021 年中国锂电池模组/PACK 设备规模分别为 34 亿元、38 亿元和 80 亿元，预计到 2025 年，中国锂电池模组/PACK 设备市场规模将达到 200 亿元，年复合增长率为 25.74%。

图 8：2019-2025 年中国锂电模组 PACK 设备市场规模（亿元）



资料来源：GGII，华金证券研究所

### （三）公司亮点

**1、公司在圆柱全极耳电芯装配设备细分市场占据着领先地位。**公司专注于圆柱电芯装配设备细分市场，2022 年来自圆柱电芯装配设备的相关收入约占公司五成。作为较早进入电芯装配领域的企业之一，公司在业内率先突破圆柱全极耳电池制造工艺难题，自主开发出国际首创的圆柱全极耳电芯装配系列设备。同时，从产业化程度来看，同业可比公司中仅先导智能、联赢激光公开披露了其圆柱全极耳电池组装线的相关信息，2021 年上半年二者处于在研或样机装配调试阶段，于 2021 年下半年进入量产阶段；而 2020 年至 2022 年，公司已累计向宁德时代、国轩高科、亿纬锂能等行业知名客户交付 31 条圆柱全极耳电芯自动装配线及多台圆柱全极耳电芯装配专机；据公司招股书推测，2022 年公司在圆柱电芯装配设备领域的市占率已达 44.71%。

**2、公司总部设立于“中国光谷”，拥有较为完善的产业链配套设施以及周边学府丰富的人才资源。**公司实控人吴轩先生毕业于华中科技大学，曾任中国动力电池装备标准委员会委员，拥有丰富的动力电池装备领域相关的企业管理以及技术研发经验。吴轩先生将公司总部设立于湖北武汉，形成了较强的区位优势。一方面，华中地区是我国四大激光产业聚集区之一，拥有较为完善的激光产业链配套设施；另一方面，该区域毗邻华中科技大学等知名高校，为公司输送高质量

人才提供便捷，同时公司还与华中科技大学、江苏大学等高校建立了产学研合作关系，并聘请了华中科技大学陶波教授担任技术顾问。

#### （四）募投项目投入

公司本轮 IPO 募投资金拟投入 2 个项目以及补充流动资金。

- 逸飞激光锂电激光智造装备三期基地项目：**项目建成投产后，具备年产精密激光加工智能化专机 200 套、电芯自动装配线 32 条、模组/PACK 自动装配线 40 条的生产能力。本项目建设期为 24 个月，项目建设完成后第一年达产 50%，第二年达产 100%，达产年度预计可实现营业收入 114,000 万元，年均利润总额 17,321.08 万元。
- 精密激光焊接与智能化装备工程研究中心建设项目：**该项目将通过新建研发大楼以及购置先进研发设备等方式，改善公司研发环境，同时引进高端技术人才，进一步增强公司技术研发实力；未来的研发方向主要包括智能激光焊接系统、智能焊接多领域应用研究以及超高速全极耳智能装备研发等。

表 1：公司 IPO 募投项目概况

序号	项目名称	项目投资总额 (万元)	拟使用募集资金金额 (万元)	项目建设期
1	逸飞激光锂电激光智造装备三期基地项目	27,237.56	27,237.56	24 个月
2	精密激光焊接与智能化装备工程研究中心建设项目	9,496.10	9,496.10	-
3	补充流动资金	10,000.00	10,000.00	-
	<b>总计</b>	<b>46,733.66</b>	<b>46,733.66</b>	-

资料来源：公司招股书，华金证券研究所

#### （五）同行业上市公司指标对比

2022 年度，公司实现营业收入 5.39 亿元，同比增长 35.87%；实现归属于母公司净利润 0.94 亿元，同比增长 122.53%。根据初步预测，公司预计 2023 年 1-6 月营业收入为 28,000.00-32,000.00 万元，同比增长 51.63%至 73.30%；归属于母公司所有者的净利润为 3,200.00-3,600.00 万元，同比增长 3.11%至 16.00%；扣除非经常性损益后归属于母公司所有者的净利润为 2,700.00-3,100.00 万元，同比增长 52.05%至 74.57%。

公司专注于精密激光加工智能装备领域；根据主营业务的相似性，选取先导智能、联赢激光、先惠技术、海目星、以及利元亨为逸飞激光的可比上市公司。从上述可比公司来看，2022 年可比公司的平均收入规模为 53.74 亿元，可比 PE-TTM（剔除负值/算数平均）为 31.83X，销售毛利率为 31.18%；相较而言，公司营收规模未及可比公司平均，但毛利率水平处于同业的中高位区间。

表 2：同行业上市公司指标对比

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年收入 (亿元)	2022 年 收入增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年 销售毛利 率	2022 年 ROE 摊 薄

代码	简称	总市值 (亿元)	PE-TTM	2022 年收入 (亿元)	2022 年 收入增速	2022 年归 母净利润 (亿元)	2022 年净 利润增长 率	2022 年 销售毛利 率	2022 年 ROE 摊 薄
300450.SZ	先导智能	552.07	21.78	139.32	38.82%	23.18	46.25%	37.75%	20.84%
688518.SH	联赢激光	95.22	28.00	28.22	101.64%	2.67	190.11%	35.94%	15.00%
688155.SH	先惠技术	41.34	-42.15	18.05	63.81%	-0.94	-234.78%	17.13%	-8.31%
688559.SH	海目星	95.84	23.91	41.05	106.89%	3.80	248.45%	30.50%	18.65%
688499.SH	利元亨	76.77	53.61	42.04	80.31%	2.90	36.35%	34.55%	11.12%
<b>688646.SH</b>	<b>逸飞激光</b>	<b>/</b>	<b>/</b>	<b>5.39</b>	<b>35.87%</b>	<b>0.94</b>	<b>122.53%</b>	<b>34.70%</b>	<b>16.48%</b>

资料来源: Wind (数据截至日期: 2023 年 7 月 11 日), 华金证券研究所

## (六) 风险提示

产品未能匹配下游锂电产品的发展而同步技术创新的风险、新能源行业产业政策调整风险、产品结构单一风险、客户集中度高及主要客户变动的风险、重要进口原材料采购风险、客户订单取消风险、新技术和新产品研发失败风险、核心技术泄密及被侵权的风险、存货余额较大及减值的风险、应收账款回款较慢的风险、政府补助不能持续的风险、公司规模扩张带来的管理和内控风险、被美国商务部列入“未经证实名单”的风险等风险。

## 公司评级体系

### 收益评级：

- 买入—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%以上；
- 增持—未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%至 15%；
- 中性—未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%至 5%；
- 减持—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%；
- 卖出—未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

### 风险评级：

- A —正常风险，未来 6 个月投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；
- B —较高风险，未来 6 个月投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

## 分析师声明

李蕙声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

### 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

### 免责声明：

本报告仅供华金证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议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，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦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。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发、篡改或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“华金证券股份有限公司研究所”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

华金证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

### 风险提示：

报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。投资者对其投资行为负完全责任，我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。

华金证券股份有限公司

办公地址：

上海市浦东新区杨高南路 759 号陆家嘴世纪金融广场 30 层

北京市朝阳区建国路 108 号横琴人寿大厦 17 层

深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 10 楼 05 单元

电话： 021-20655588

网址： [www.huajinsec.cn](http://www.huajinsec.cn)