

帝承创新光辉照，尔赋光伏领未来

帝尔激光深度报告 证券投资报告

太平洋证券研究院 新能源团队

首席 刘强 证券分析师登记编号：S1190522080001

分析师 梁必果 证券分析师登记编号：S1190524010001

研究助理 钟欣材 一般证券业务登记编号：S1190122090007

2024年3月4日

报告摘要

1、光伏电池激光设备龙头，P型时代市占率大幅领先。公司成立于2008年，持续专注于将激光技术创新性地应用于高效太阳能光伏电池行业，公司推出的Perc激光消融设备和SE激光掺杂设备占据行业80%以上的市场份额，同时公司成功将激光加工技术应用于TOPCon、HJT、BC、钙钛矿等新型电池及组件技术。

2、N型时代激光技术引领者。在TOPCon电池方面，激光主要应用于电池的硼扩散以及SE工艺，同时公司自主研发激光诱导烧结技术（Laser Induced Firing, LIF）设备，可以提升TOPCon电池转化效率0.2%以上。在BC电池方面，激光技术主要用于刻蚀掩膜、制备PN区交叉指结构、PN区隔离及钝化膜开槽等核心工艺步骤，单GW价值量提升明显。此外，公司积极拓展HJT、钙钛矿、组件等相关激光工艺技术，持续引领行业发展。

3、光伏电池片激光设备行业市场空间宽广。根据国家统计局统计，2021、2022年电池片产能分别为424、583GW，根据SOLARZOOM预测，2023、2024年电池片有效产能分别达886、1000GW，随着行业竞争压力加剧，2024年新产能扩张速度有所放缓。我们预计2023-2025年TOPCon产能占比分别为34%、66%、54%，HJT产能占比分别为6%、8%、15%，BC产能占比分别为7%、12%、30%。我们测算2023-2025年光伏电池片激光设备市场空间分别为58亿元、66亿元、98亿元。

4、盈利预测与投资建议：我们预计公司2023-2025年营业收入分别为17.13/22.55/30.11亿元，归母净利润分别为5.67/7.06/9.53亿元，对应EPS分别为2.07/2.59/3.49元/股。我们认为公司作为光伏激光设备龙头企业，技术优势明显，未来将受益BC等新技术放量，首次覆盖，给予“买入”评级。

风险提示：光伏需求不及预期；行业产能过剩；公司技术拓展不及预期。

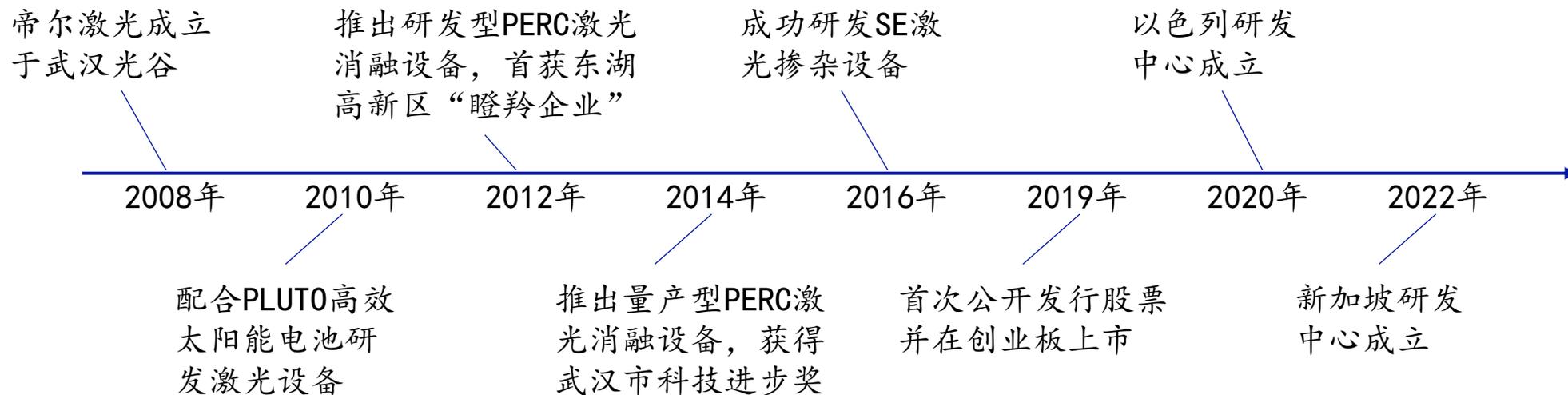
目录 Contents

- 1 光伏激光设备龙头企业，技术领先优势明显
- 2 乘光伏快速发展之风，N型激光技术先行者
- 3 盈利预测及估值
- 4 风险提示

1.1 光伏激光器龙头企业，持续保持技术领先

高效太阳能电池激光设备龙头，研发驱动公司技术持续保持领先。帝尔激光成立于2008年，专注于将激光技术创新性地应用于高效太阳能光伏电池行业，公司推出的Perc激光消融设备和SE激光掺杂设备占据行业80%以上的市场份额，同时公司成功将激光加工技术应用于TOPCon、HJT、BC、钙钛矿等新型电池及组件技术。公司在武汉、无锡设有研发生产基地，在以色列特拉维夫、新加坡设有全球研发中心，本着“激光方案的探索者”企业使命，公司持续巩固高效太阳能电池激光技术，并不断丰富消费电子、集成电路等高科技领域，力求成为国际激光技术发展的中坚力量。

图：专注光伏电池激光技术



1.1 光伏激光器龙头企业，持续保持技术领先

公司主营业务为多种激光器的研发、生产、销售以及定制化激光模组加工解决方案。公司主要产品包括背接触电池（BC）的激光微刻蚀设备、TOPCon电池激光硼掺杂设备、Perc电池激光掺杂设备、激光转印设备、激光高精图形化设备、全自动高速激光划片/裂片机、激光再生修复（LIR）设备以及各类高效太阳能电池的定制化激光专用设备。

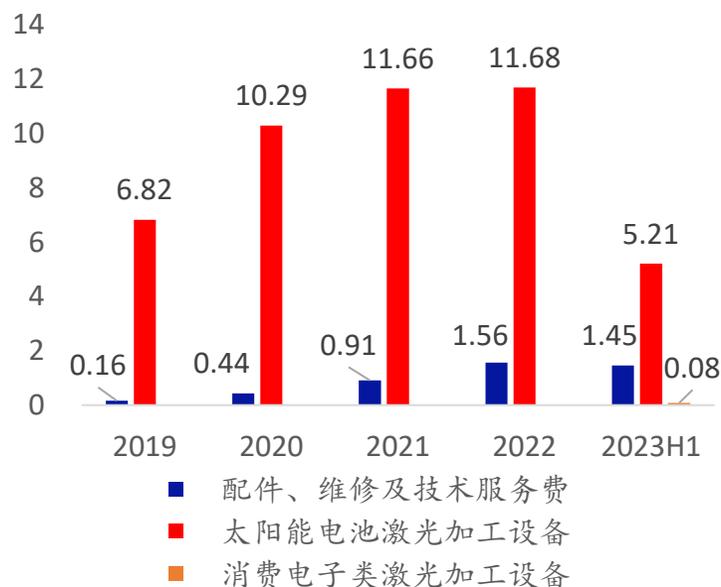
表：公司主要产品介绍

产品	介绍
激光刻蚀设备	利用公司自研光学匀化技术实现隧穿钝化层上的大面积高精细化蚀刻，该技术可应用于各种高效背接触电池的激光应用。
TOPCON电池激光硼掺杂设备	利用特殊的光学设计实现硅中硼掺杂的再分布，推进结深，形成选择性掺杂区，降低非掺杂区的复合，提升TOPCON电池的转换效率。
PERC电池激光掺杂设备	采用表面磷硅玻璃作为选择性掺杂源，实现金属栅线区域的重掺杂，降低金属接触电阻，提高PERC电池的转换效率。
PERC激光消融设备	在背钝化叠层上实现快速高效消融，通过铝浆的烧结形成背面局部铝背场结构，提升PERC电池的转换效率。
激光高精超细图形化设备	可以实现高效太阳能电池减反层的超细线宽的无损消融，用以满足低温金属化工工艺的接触需求，例如电镀贱金属的工艺，实现高效太阳能电池低成本的生产。
全自动高速激光无损划片/裂片机	采用无损技术将电池片裂片成指定规格，提高组件整体输出功率，该设备将上下料、相机定位、激光划片、裂片多个工序同步进行，可达到高速裂片的生产效果。
激光再生修复设备	通过超高光强整幅面辐照高效太阳能电池，产生大量光生载流子来改变体内钝化效果，快速实现硼氧结构由高活性的复合体转变为低活性的再生态，以达到降低光致衰减目的。

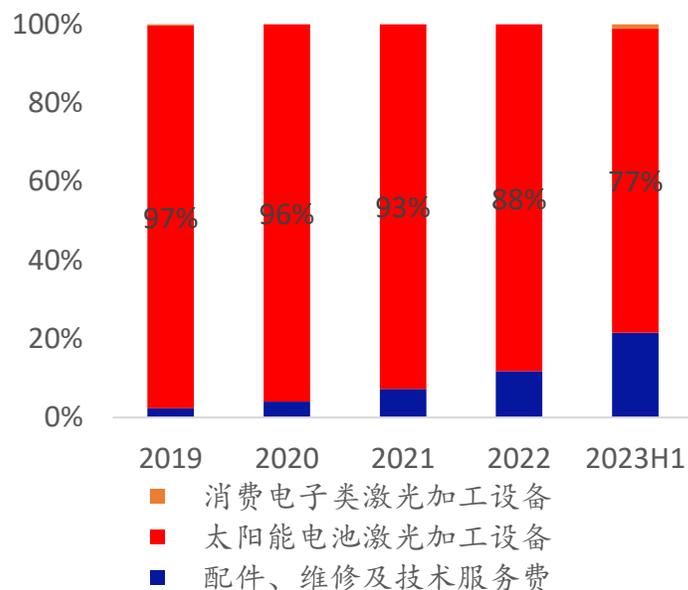
1.1 光伏激光器龙头企业，持续保持技术领先

太阳能电池激光加工设备贡献主要收入来源，两大业务毛利率较为稳定。公司主要收入来源为太阳能电池激光加工设备业务，2019-2022年该业务收入占比约90%；其次为配件、维修及技术服务费，主要为电池片大型化升级改造，近年来收入占比有所提升，2022年该业务收入占比约12%。从毛利率来看，太阳能电池激光加工设备业务毛利率在40%以上，配件、维修及技术服务费毛利率在60%以上。公司在消费电子领域已开展TGV激光微孔工艺的研发，并已完成小批量订单交付，于2023年上半年实现0.08亿元收入。此外，公司在显示面板、半导体晶圆制造及封装领域亦有相应的研发与激光设备导入，未来有望为公司贡献增量收入。

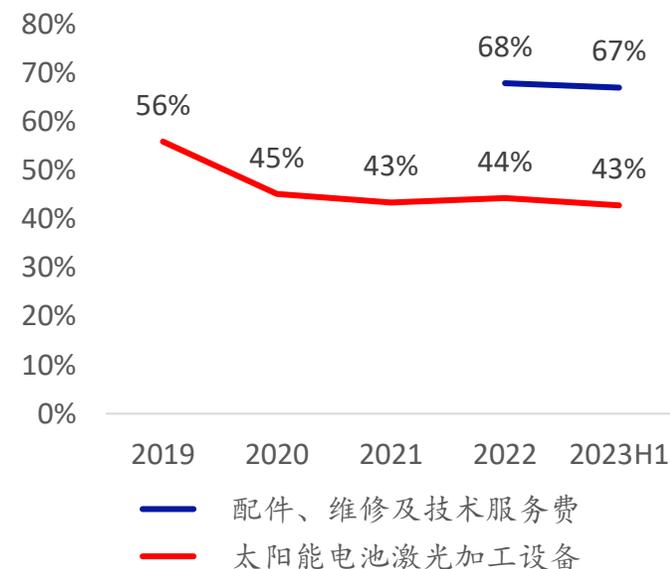
图：主营业务收入构成（亿元）



图：主营业务收入比例



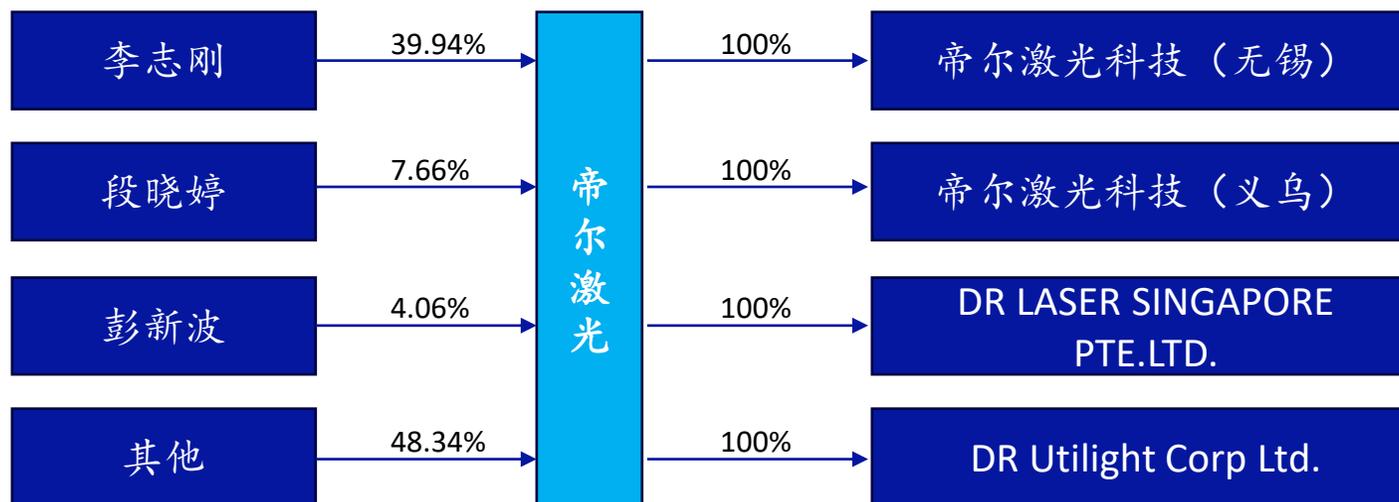
图：主营业务毛利率



1.2 公司股权结构稳定，董事长技术底蕴深厚

公司股权结构稳定，管理层持股较高。公司实际控制人为董事长李志刚先生，直接持有公司39.94%的股份，并通过武汉速能企业管理合伙企业间接持有公司0.61%的股份，合计持有公司40.55%的股份。公司副总经理段晓婷持有公司7.66%的股份，公司监事会主席彭新波持有公司4.06%的股份。公司股权结构稳定，管理层持股较高，利于充分发挥管理团队积极性。公司在武汉、无锡、新加坡、以色列设有全资子公司，负责相应的研发、生产与销售业务，逐步成为全球领军激光设备企业。

图：公司股权结构稳定



1.2 公司股权结构稳定，董事长技术底蕴深厚

公司董事长技术背景深厚，核心管理团队经验丰富。公司董事长李志刚先生为华中科技大学物理电子学博士，师承武汉光电国家实验室副主任、中国武汉光谷之父黄德修教授，2002年入选Singapore Institute of Manufacturing Technology和华中科技大学的联合培养计划，华中科技大学物理电子学博士学位，多次入选国家及省级高层次人才项目及市“黄鹤英才”、市“优秀科技工作者”、市“人民政府特别资助博士”和区“3551人才计划”等。除董事长外，公司管理团队较为稳定，核心技术研发人员具有丰富的经验。

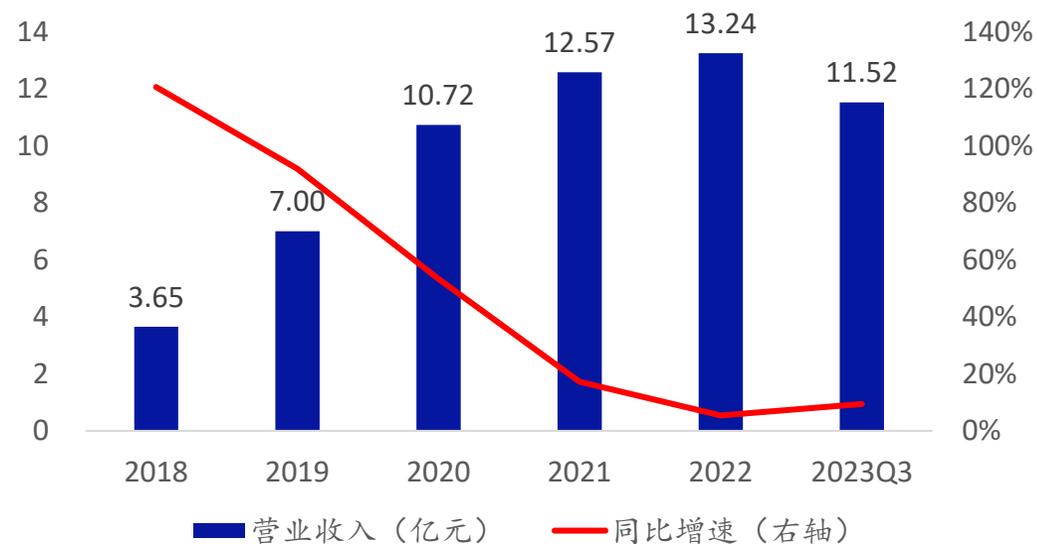
表：公司核心管理团队经验丰富

姓名	简介
李志刚	公司董事长、总经理，男，1976年出生，中国国籍，华中科技大学博士，多次入选国家及省级高层次人才项目及市“黄鹤英才”、市“优秀科技工作者”、市“人民政府特别资助博士”和区“3551人才计划”等，拥有12项发明和60余项实用新型专利，均为第一发明人。
段晓婷	公司董事、副总经理，女，1976年出生，中国国籍，毕业于华中师范大学，本科学历，1999年6月至2006年，任职于武汉人才专修学院、武汉国际会展中心股份有限公司、武汉德宝机电设备制造有限公司、珠海恒基达鑫国际化工仓储股份有限公司，2014年至今任职于帝尔激光。
朱凡	公司研发总监、副总经理，男，1980年出生，中国国籍，毕业于南京理工大学，本科学历，2003年7月至2015年6月在尚德电力控股有限公司、苏州吉福斯新能源科技有限公司任职，2015年至今任职于帝尔激光。

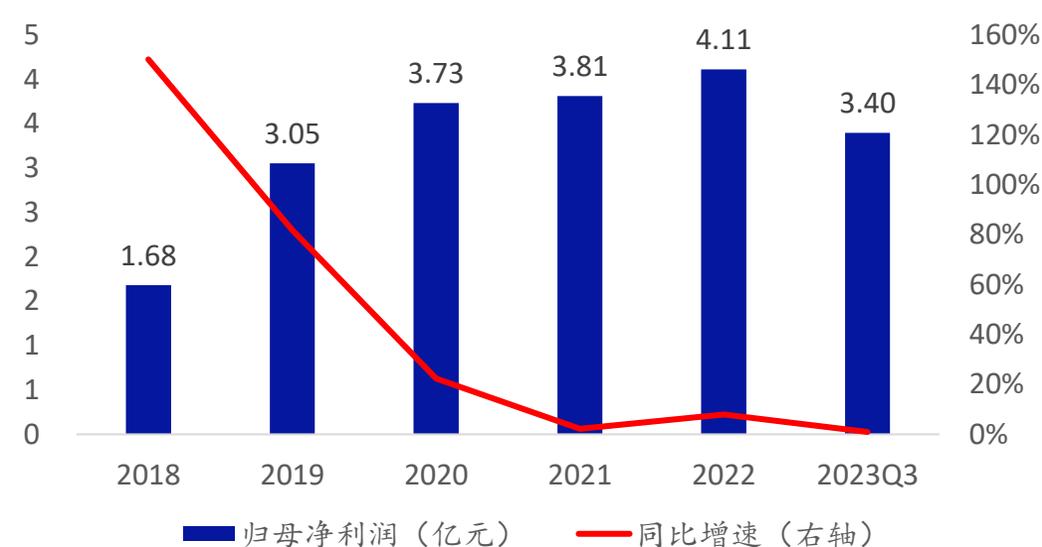
1.3 毛利率较为稳定，N型时代有望再迎快速成长

业绩增速有所放缓，N型时代有望再迎快速成长。2018-2022年，受益于光伏行业快速成长以及电池片技术升级换代，公司营业收入由3.65亿元增长至13.24亿元，CAGR为38.03%；归母净利润由1.68亿元增长至4.11亿元，CAGR为25.10%。2023年前三季度公司实现营业收入11.52亿元，同比增长9.40%；实现归母净利润3.40亿元，同比增长0.93%。单季度来看，2023年第三季度实现营业收入4.78亿元，同比增长23.25%；实现归母净利润1.65亿元，同比增长37.23%。公司2018-2022年收入及利润增速逐步放缓原因在于，随着Perc电池技术不断成熟，以及P转N时代到来，下游客户在Perc电池片的资本开支逐步减少，公司Perc业务收入增速放缓。公司业绩在2023年第三季度再度实现高速增长，主要系公司N型电池激光设备进入收入确认期，公司有望充分受益于N型电池片需求快速增长。

图：公司营业收入及同比增速



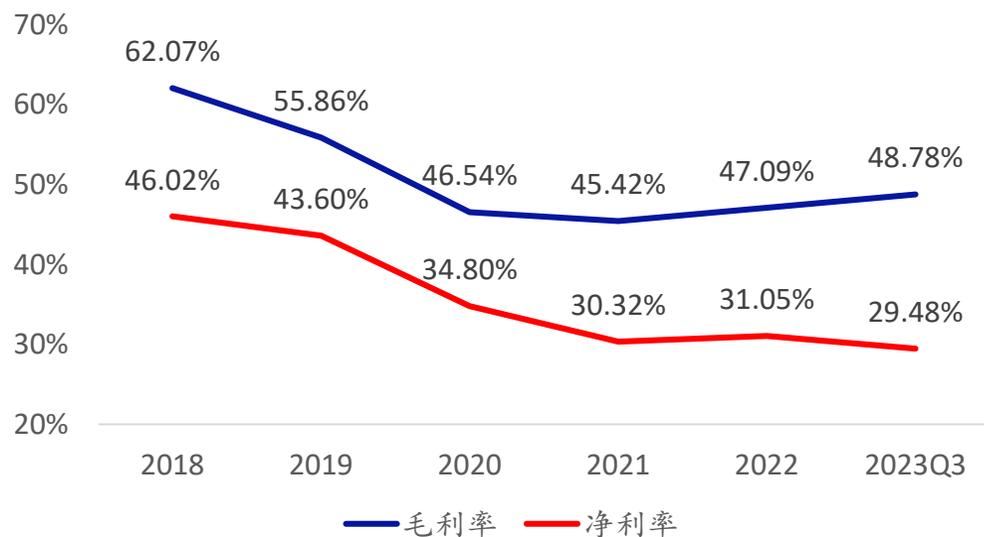
图：公司归母净利润及同比增速



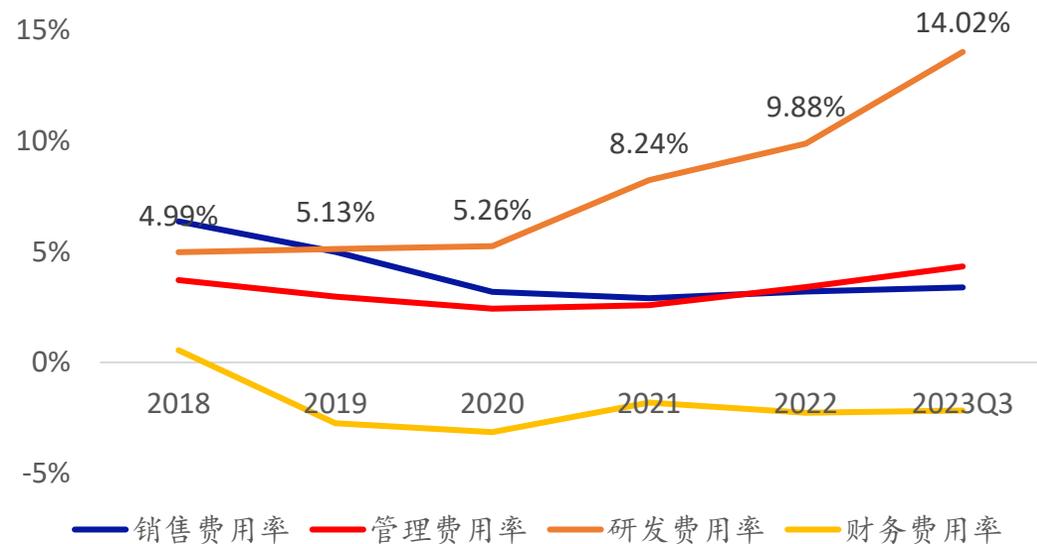
1.3 毛利率较为稳定，N型时代有望再迎快速成长

毛利率较为稳定，研发费用率提升较快。2018-2022年，公司毛利率维持在45%以上，2018年至2020年毛利率有所下降，主要系Perc技术逐步成熟后，对于规模化采购的客户，公司相应设备售价有所下降。2023年第三季度公司毛利率和净利率分别为49.59%、34.58%，出现明显回升，主要系公司N型电池激光设备领先优势明显，充分受益电池片技术升级换代。2018-2022年。公司研发费用率自4.99%上升至9.88%，2023年前三季度研发费用率上升至14.02%，公司持续加大研发投入，在TOPCon、HJT、BC等领域均取得不俗的技术突破。

图：公司毛利率维持较高水平



图：公司研发费用率提升较快



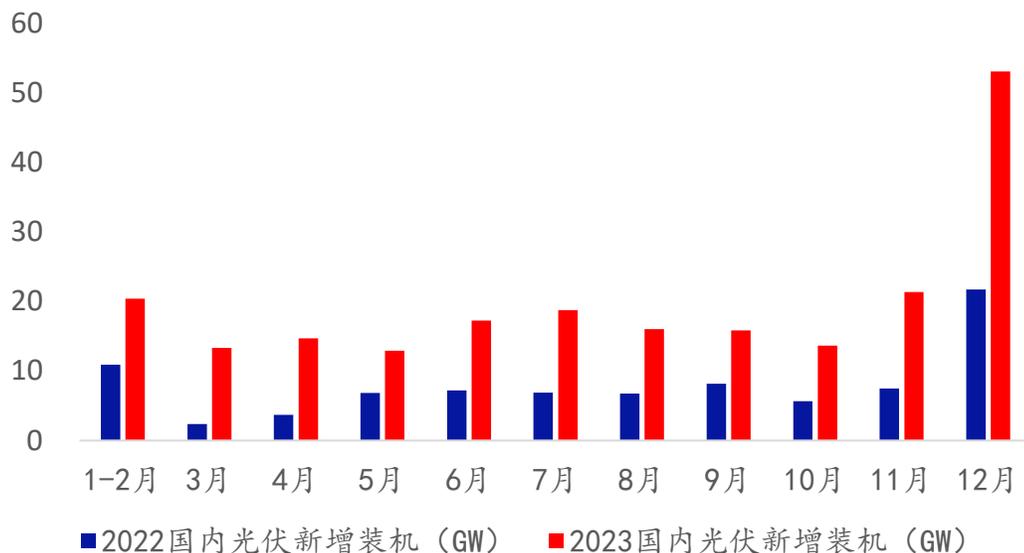
目录 Contents

- 1 光伏激光设备龙头企业，技术领先优势明显
- 2 乘光伏快速发展之风，N型激光技术先行者
- 3 盈利预测及估值
- 4 风险提示

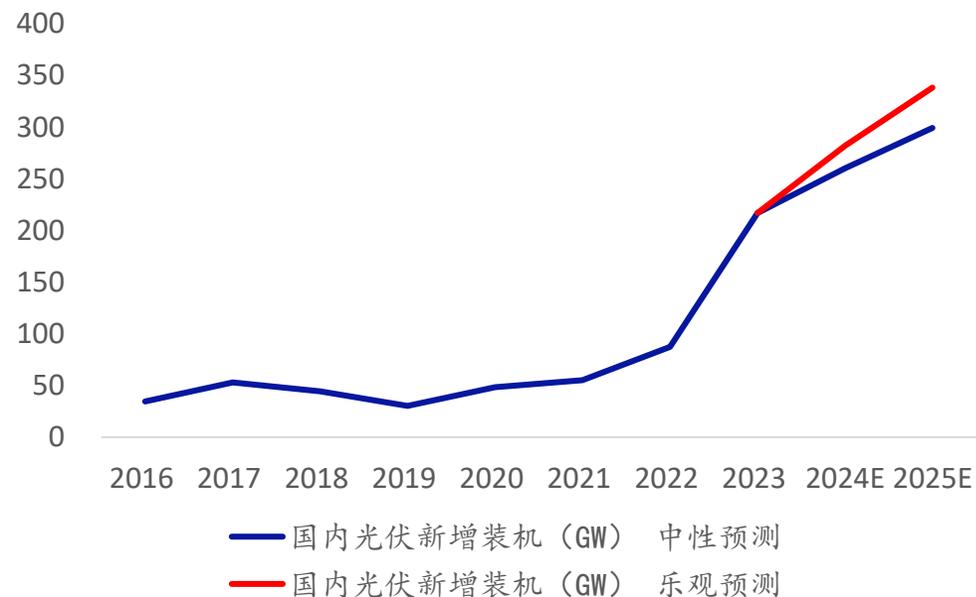
2.1 光伏行业空间广阔

中国光伏新增装机有望保持较高增长。根据CPIA、国家能源局统计，2023年中国新增光伏装机量为216.88GW，同比增长148.12%，由于组件价格大幅下降，电站投资端收益率显著提升，国内地面电站需求增长较快。展望2024年，随着光伏新技术进步，P型产能逐步淘汰，组件价格有望企稳，电站投资端继续保持较高收益率水平，推动光伏装机需求增长。考虑存在一定消纳问题，以及电网压力较大，国内光伏装机需求难以得到充分释放，2024年国内光伏新增装机增速将有所放缓，但预计仍将保持较高增速。

图：2023年国内光伏新增装机保持高增长



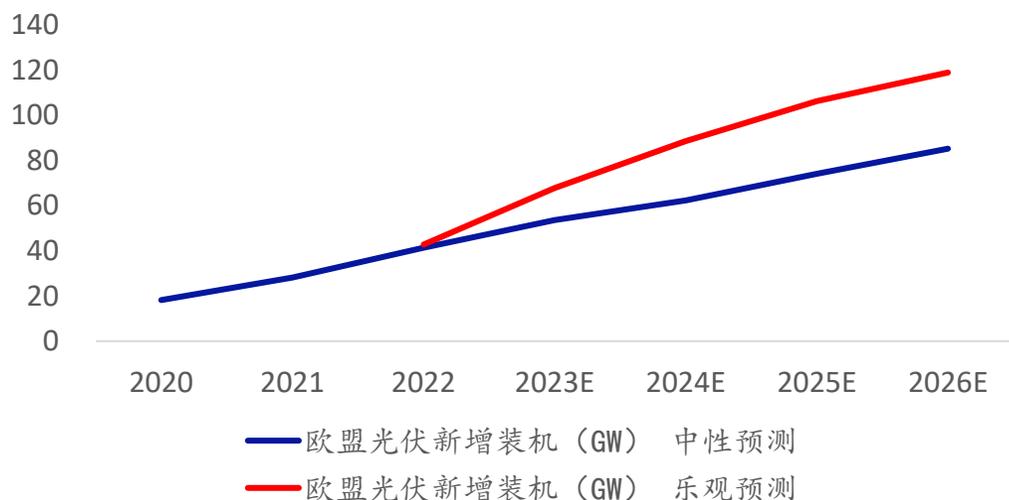
图：预计未来3年国内光伏新增装机仍将保持较高增速



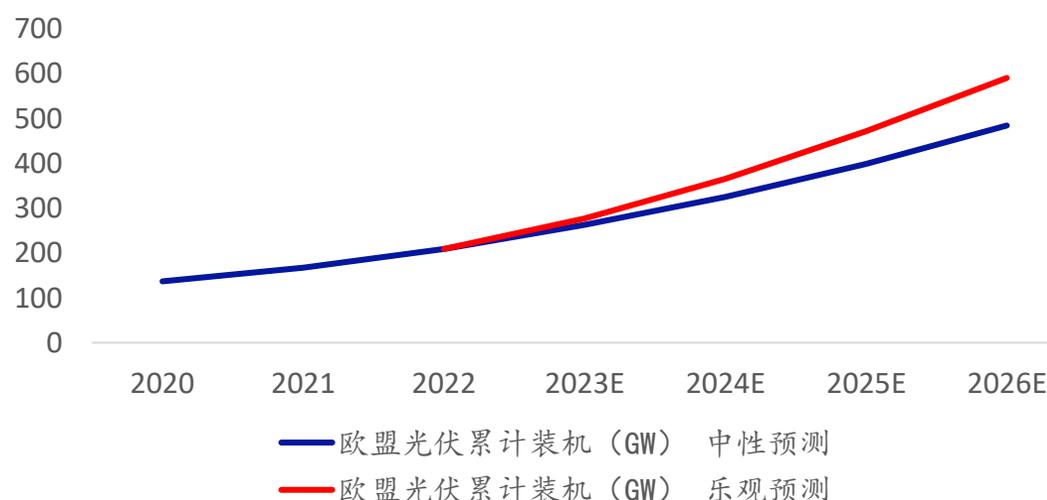
2.1 光伏行业空间广阔

欧盟光伏仍有较大成长空间。2022年欧盟光伏新增装机41GW，同比增长47%，其中德国安装了最多的7.9GW，其次是西班牙安装了7.5GW，能源危机推动了欧洲光伏的快速增长。Solar Power Europe预测，由于能源危机导致欧洲电价高企，虽然欧洲安装工人存在一定瓶颈，但这并不会构成核心制约因素，中性情形下欧盟2023~2026年新增光伏装机有望达54~85GW。《巴黎协定》的长期目标是将全球平均气温比工业化前水平的上升幅度控制在1.5摄氏度以内，而这一目标有可能会被突破，欧盟各国或将加速双碳进程，在此乐观情形下欧盟2023~2026年新增光伏装机有望达68~119GW。悲观假设下，欧盟2023~2026年新增光伏装机有望达43~67GW，这可能发生在供应链问题或贸易壁垒加剧的情形之下，但以目前中国出口欧洲的光伏组件规模来看，这一情形发生的可能性较小。在经历了2022年的快速增长之后，即便装机量基数较高，但欧洲光伏市场到2026年仍有翻倍增长的空间，行业有望持续高速增长。

图：中性预测下2026年欧盟新增光伏装机较2022年翻倍



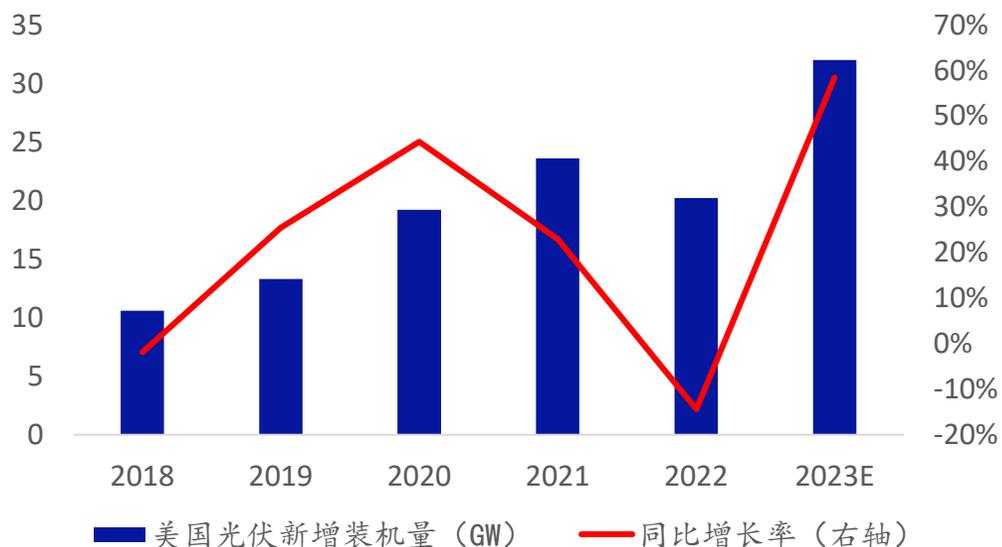
图：2022-2026年欧盟光伏有望继续保持高速增长



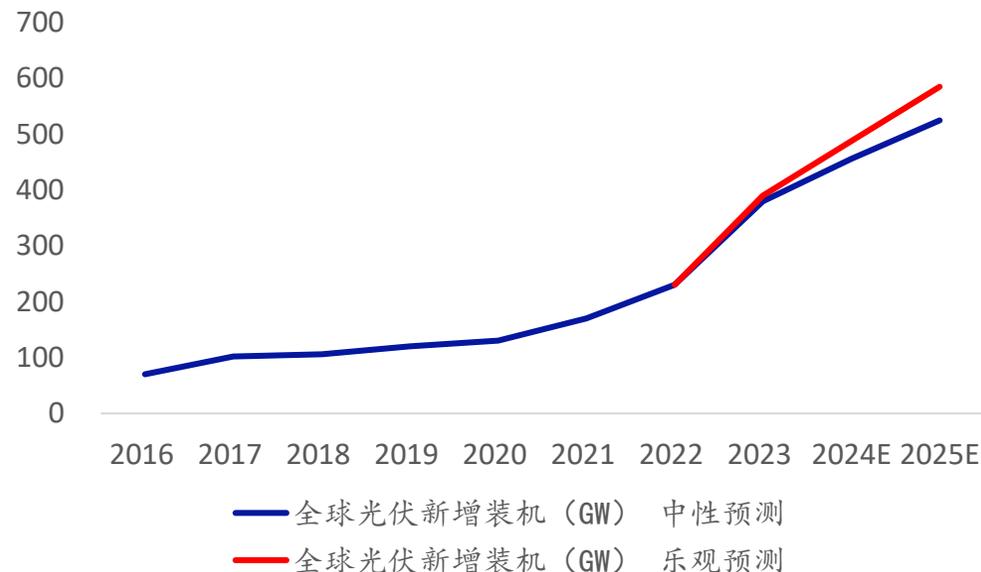
2.1 光伏行业空间广阔

全球光伏新增装机需求端有较强支撑。CPIA预测，2023年全球新增光伏装机约345-390GW，同比增长约50%-70%，我们预计2024年全球光伏新增装机将继续保持较高增速。美国市场过去由于限制性贸易政策，2022年新增装机量为20.2GW，同比-14.4%，随着IRA等法案刺激，美国光伏市场回暖，根据Wood Mackenzie及SEIA预测，2023年美国新增光伏装机量约32GW，2024年有望继续保持较高装机增速。此外，由于组件价格大幅下降，非欧美市场快速发展，巴西、印度、南非、中东等地区光伏需求高涨，光伏需求确定性较强。

图：美国光伏市场回暖



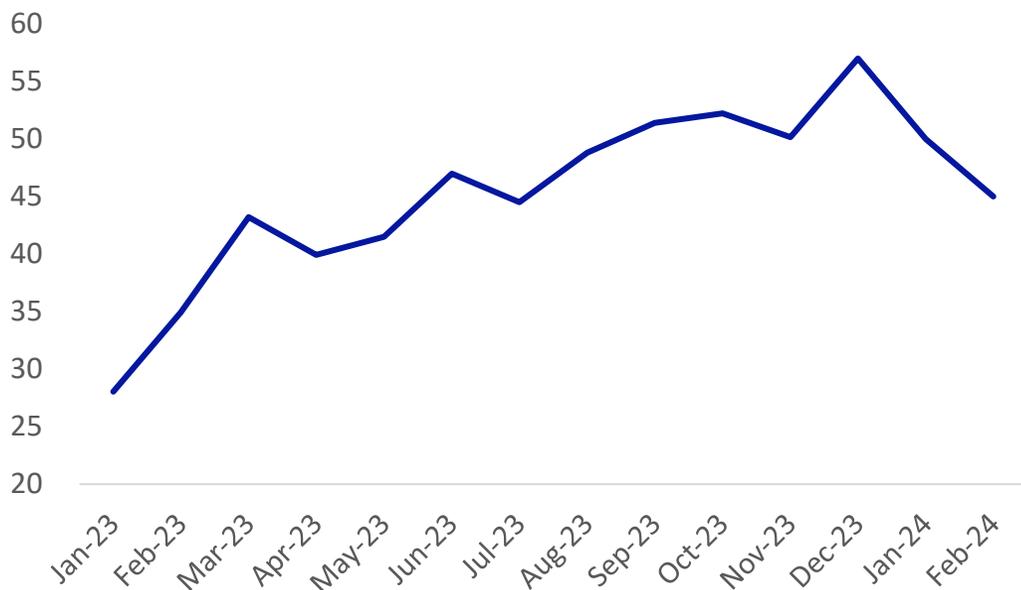
图：全球光伏新增装机有望保持较高增长



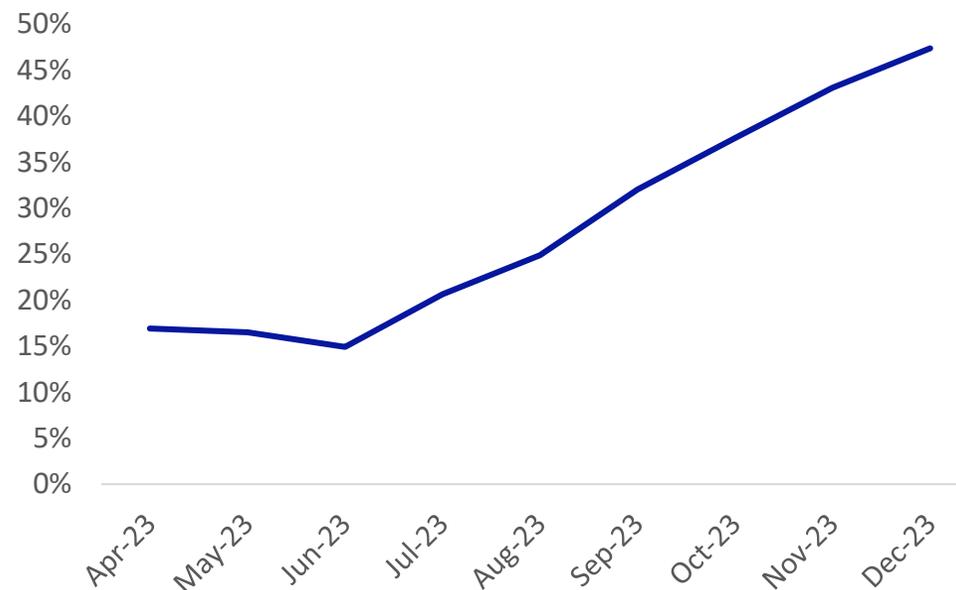
2.1 光伏行业空间广阔

N型电池片市占率快速提升。根据国家统计局统计，2022年电池片产能、产量分别为583GW、366GW，2023年国内电池片月产量继续上升，但随着行业供应过剩，电池片盈利恶化，高成本产能逐步关停，2024年初电池片产量出现下降。根据SMM统计，2023年国内TOPCon产量持续提升，至12月TOPCon电池片市占率已接近50%，预计2024年N型电池片产能市占率将进一步提升。

图：国内电池片月产量（GW）



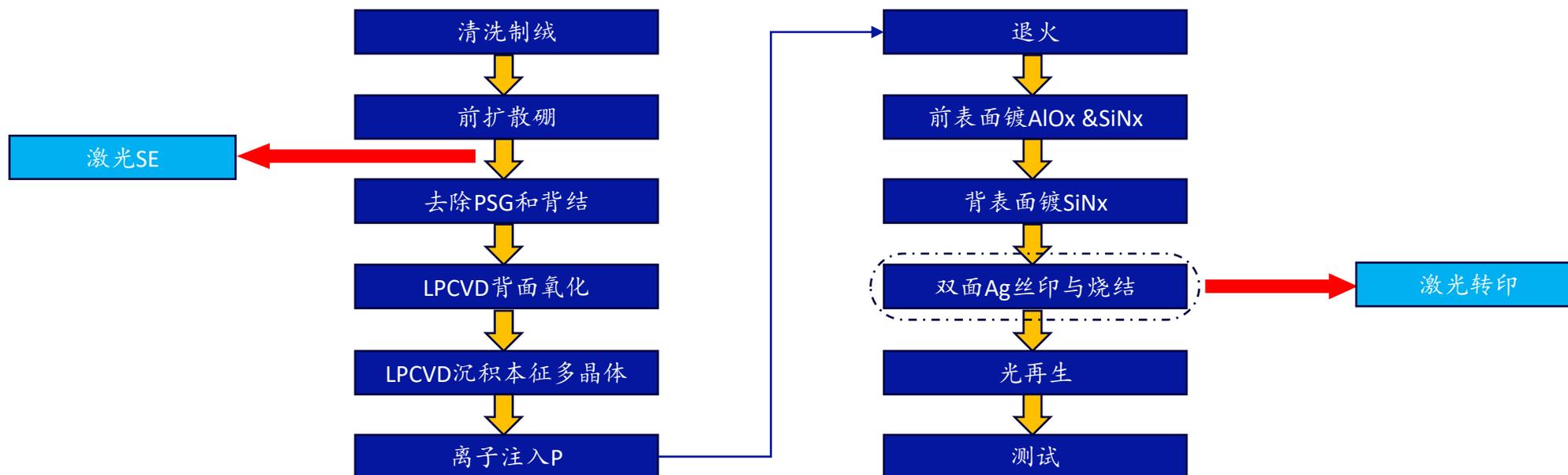
图：TOPCon电池片市占率快速提升



2.2 激光设备适用于各种光伏电池及组件技术

激光主要应用于TOPCon电池的硼扩散及SE工艺。激光技术在光伏行业应用场景丰富，在电池片环节包括激光打孔、激光掺杂、激光消融、激光转印、激光修复等工艺，在组件环节包括激光焊接等工艺。Perc时代，公司是Perc激光消融、激光掺杂设备绝对龙头，持续引领相关技术发展。在TOPCon电池方面，激光主要应用于TOPCon电池的硼扩散以及SE工艺，该技术可以将电池片转化效率提升超0.2%。SE结构是指在金属栅线与硅片接触部位及其附近进行高浓度掺杂，从而减少硅片与电极之间的接触电阻，而在电极以外的区域进行低浓度掺杂，从而降低表面复合，提高少子寿命。由于硼在硅中的固溶度较低，硼扩散的温度要求高，因此硼扩相较磷扩难度更高。

图：激光在TOPCon电池工艺上的应用



2.2 激光设备适用于各种光伏电池及组件技术

公司成功开发LIF设备，可以提升TOPCon电池转化效率0.2%以上。激光诱导烧结技术（Laser Induced Firing, LIF）通过激光辅助快速烧结对硅片正面的金属浆料，使硅片正面的浆料和硅片形成较好的欧姆接触，同时利用荷电效应优化栅线电极、改善接触电阻，从而提升TOPCon电池转化效率超0.2%。LIF技术的帝尔激光继自主研发激光诱导修复技术（Laser Induced Regeneration, LIR）和激光诱导退火技术（Laser Induced Annealing, LIA）后，再次迭代升级采用激光工艺对太阳能电池进行诱导烧结的新型加工工艺。

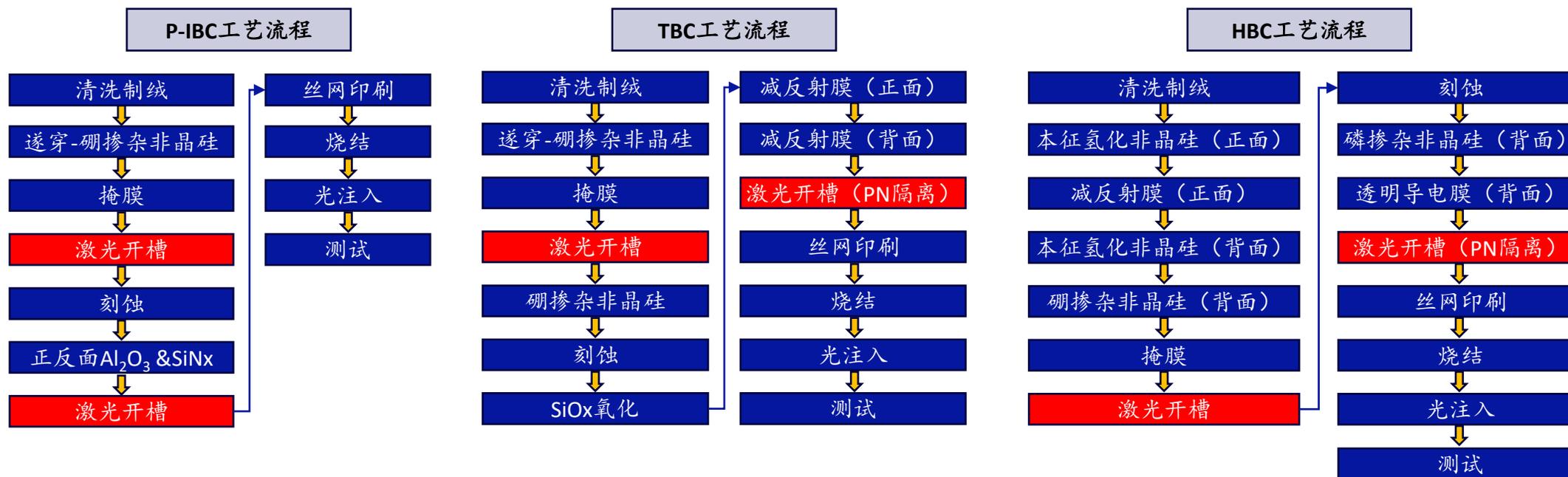
图：公司LIF设备



2.2 激光设备适用于各种光伏电池及组件技术

激光应用于多种BC电池，单GW价值量提升明显。BC电池的栅线都在背面，因此电流密度较大，在背面接触与栅线处形成的电阻损失更高，因此通常金属接触区面积越小，发电效果会更好。激光消融技术可以实现BC电池生产流程中高效、无损去膜，从而能够完成背面P\N钝化膜层的精准消融，解决BC电池生产工艺痛点。激光技术目前在BC电池上的应用主要为刻蚀掩膜、制备PN区交叉指结构、PN区隔离及钝化膜开槽等核心工艺步骤，单GW价值量提升明显。目前隆基绿能、爱旭股份、Maxeon已实现BC电池大规模量产，天合光能、钧达股份、普乐科技已推出相关BC产品。

图：激光在BC电池工艺上的应用



2.2 激光设备适用于各种光伏电池及组件技术

激光LIA设备可有效提升HJT电池性能。HJT电池结构中存在 α -Si:H/c-Si的界面，在光照之下，对HJT电池进行加热退火，可以减少界面态（Si悬挂键）密度，从而提高钝化效果，提升电池转化效率，且可以减少组件衰减。公司的LIA设备，通过激光对电池进行整幅面高光强均匀光注入，有效减少界面态密度，降低界面复合，改善氢钝化，提升Voc和FF，可显著提高电池转化效率，同时显著改善电池的暗衰减特性，提高电池的稳定性，在异质结上效果尤其显著。

图：公司激光LIA设备介绍



产品特点

- ✓ 采用自研光学匀化技术整形成方形均匀平顶光束技术，光斑尺寸可调，兼容性强
- ✓ “千瓦”级光强，“秒”级加工时间，快速实现LIA
- ✓ 配置高精度控温平台，有效控制电池片温度
- ✓ 可直接对接各类印刷机，兼容性和灵活性高
- ✓ 支持在线AOI、PL检测、台面控温、下料降温等功能扩展

2.2 激光设备适用于各种光伏电池及组件技术

激光转印技术助力电池片降本增效。激光转印区别于传统丝网印刷技术，是一种非接触式的印刷技术，在特定柔性透光材料上涂覆所需浆料，采用高功率激光束进行高速图形化扫描，将浆料从柔性透光材料上转移至电池表面，从而形成栅线。激光转印技术适配于PERC、TOPCon、HJT、IBC等各种类型的高效太阳能电池生产，不仅可以显著节约银浆耗量、提升印刷一致性，还可以降低栅线遮光面积、破片率以及其他潜在损耗，实现降本增效。

图：公司激光转印设备介绍



产品特点

- ✓ 轻松实现更窄线宽，节约浆料20%-50%
- ✓ 高宽比10%-80%可调，有效降低遮光面积，提高电池光电转换效率
- ✓ 印刷一致性高，提升有效线电阻，低温浆料同样适用
- ✓ 非接触式无压力印刷，降低破片率
- ✓ 适配特殊线型设计，有效提升组件层压后的反光利用率，提升组件功率
- ✓ 满足各种类型高效太阳能电池生产
- ✓ 大产设计满足大规模量产需求

2.3 BC技术有望带动激光设备市场空间显著提升

N型电池市占率快速提升，BC类电池成熟后有望快速放量。国家统计局统计，2021、2022年电池片产能分别为424、583GW，根据SOLARZOOM预测，2023、2024年电池片有效产能分别达886、1000GW，随着行业竞争压力加剧，2024年新产能扩张速度有所放缓。我们认为TOPCon电池成熟度较高，2024年市占率有望继续提升，到2025年时，多种BC类电池技术将逐步成熟，BC类电池市占率有望显著提升。我们预计2023-2025年TOPCon产能占比分别为34%、66%、54%，HJT产能占比分别为6%、8%、15%，BC产能占比分别为7%、12%、30%。我们测算2023-2025年电池片激光设备市场空间分别为58亿元、66亿元、98亿元。

表：各类电池技术产能占比

	单位	2021	2022	2023E	2024E	2025E
电池片产能	GW	424	583	886	1000	1350
电池片产量	GW	224	366	530	638	736
产能利用率		53%	63%	60%	64%	55%
各类技术路线产能占比						
Perc		98%	83%	53%	14%	2%
TOPCon		1%	14%	34%	66%	54%
HJT		0%	2%	6%	8%	15%
BC		0%	2%	7%	12%	30%

2.3 BC技术有望带动激光设备市场空间显著提升

表：光伏电池片激光设备市场空间测算

	单位	2022	2023E	2024E	2025E
各类技术新增产能					
Perc	GW	66	-	-	-
TOPCon	GW	76	224	357	63
HJT	GW	9	39	30	120
BC	GW	9	50	60	280
各类技术单位价值量					
Perc	亿元/GW	0.10	-	-	-
TOPCon	亿元/GW	0.20	0.15	0.12	0.10
HJT	亿元/GW	0.30	0.25	0.22	0.18
BC	亿元/GW	0.40	0.30	0.28	0.25
市场空间					
Perc	亿元	7			
TOPCon	亿元	15	34	43	6
HJT	亿元	3	10	7	22
BC	亿元	4	15	17	70
电池片激光设备市场空间总计	亿元	28	58	66	98

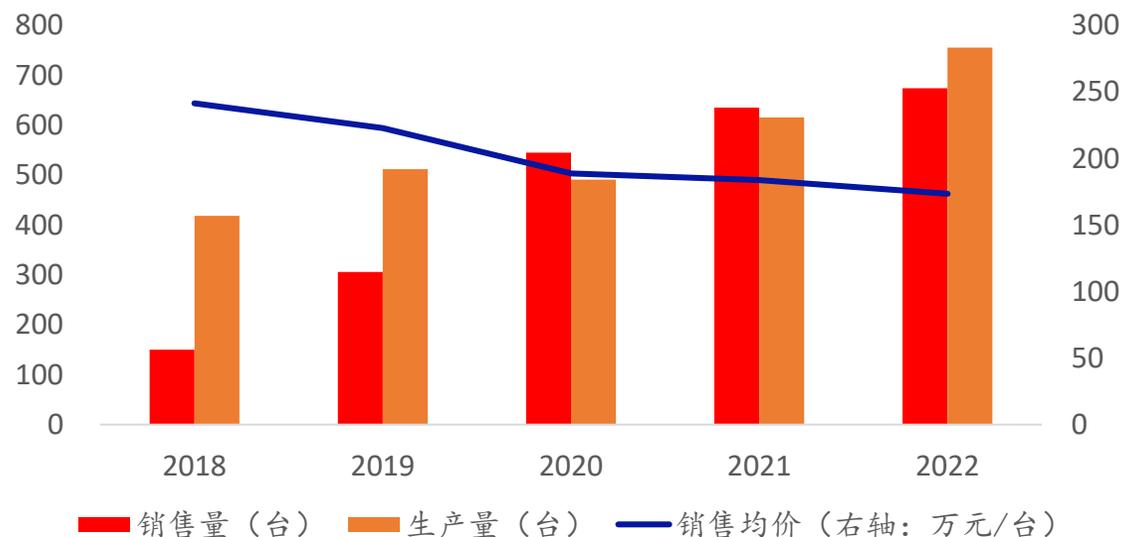
目录 Contents

- 1 光伏激光设备龙头企业，技术领先优势明显
- 2 乘光伏快速发展之风，N型激光技术先行者
- 3 盈利预测及估值
- 4 风险提示

3.1 盈利预测

公司拥有多种N型电池激光设备，充分受益于N型时代技术升级。在TOPCon电池工艺上，公司拥有激光诱导烧结、激光硼掺杂、激光开膜、特殊浆料开槽等相关技术储备，根据公司半年报披露，公司TOPCon激光掺杂设备2023年已签订合同超450GW；在HJT电池工艺上，公司的LIA激光修复技术取得客户量产订单；在背接触电池（BC）工艺上，公司的激光微蚀刻设备技术领先，并取得客户量产订单；在钙钛矿电池工艺上，公司已有相关的激光设备完成交付；组件方面，公司正在研发的全新激光焊接工艺，可以简化生产工艺，减少电池片的损伤，提高焊接质量，目前已向客户交付中试线。除光伏领域之外，在显示面板行业，公司的激光修复、激光剥离等工艺，均开展了研发和样机试制，在半导体晶圆制造及封装领域，公司已开展IGBT/SiC激光退火、晶圆激光清洗/减薄、晶圆激光隐切等相关技术的研发；在消费电子领域，公司已开展TGV激光微孔工艺的研发，并已完成小批量订单交付。

图：太阳能电池激光加工设备销售量持续增长



3.1 盈利预测

关键假设：（1）2024年光伏行业设备投资端有所放缓，随着技术持续更新迭代，2025年行业新一轮设备需求再度加速增长。（2）公司持续投入研发，保持光伏激光设备领先地位，同时不断开拓新的应用场景，毛利率水平保持平稳。（3）公司三费率及研发费用率保持稳定，预计2023-2025年销售费用率分别为3%、3%、3%，管理费用率分别为3%、3%、3%，财务费用率分别为-2%、-2%、-2%，研发费用率分别为10%、9%、10%。

收入预测：（1）太阳能电池激光加工设备：预计2023-2025年收入分别为14.08/18.91/25.75亿元；（2）配件、维修及技术服务费：预计2023-2025年收入分别为0.95/1.22/1.36亿元；（3）消费电子类激光加工设备：预计2023-2025年收入分别为0.07/0.09/0.15亿元。

盈利预测与投资建议：我们预计公司2023-2025年营业收入分别为17.13/22.55/30.11亿元，归母净利润分别为5.67/7.06/9.53亿元，对应EPS分别为2.07/2.59/3.49元/股。我们认为公司作为光伏激光设备龙头企业，技术优势明显，未来将受益BC等新技术放量，首次覆盖，给予“买入”评级。

3.1 盈利预测

表：公司业务收入预测

		单位	2021	2022	2023E	2024E	2025E
太阳能电池激光加工设备	营业收入	亿元	11.66	11.68	14.08	18.91	25.75
	营业成本	亿元	6.59	6.51	8.05	11.13	14.85
	毛利率		43.42%	44.31%	42.83%	41.12%	42.31%
配件、维修及技术服务费	营业收入	亿元	0.91	1.56	2.89	3.42	4.01
	营业成本	亿元		0.50	0.95	1.22	1.36
	毛利率			67.93%	67.00%	64.21%	66.06%
消费电子类激光加工设备	营业收入	亿元			0.16	0.23	0.35
	营业成本	亿元			0.07	0.09	0.15
	毛利率				56.50%	58.12%	56.69%
合计	营业收入	亿元	12.57	13.24	17.13	22.55	30.11
	营业成本	亿元	6.59	7.01	9.07	12.45	16.37
	毛利率		47.53%	47.09%	47.04%	44.79%	45.64%

3.1 盈利预测

表：盈利预测和财务指标

	单位	2022	2023E	2024E	2025E
营业总收入	百万元	1,324	1,713	2,255	3,011
YoY		5.33%	29.38%	31.64%	33.53%
归母净利润	百万元	411	567	706	953
YoY		7.92%	37.89%	24.51%	34.99%
EPS	元/股	2.41	2.08	2.59	3.49
PE		19.64	22.79	18.30	13.56

表：可比公司PE估值（根据iFind一致预期，2024年3月4日收盘价）

证券代码	公司名称	股价（元）	净利润（百万元）			EPS（元/股）			PE		
			2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E	2023E	2024E	2025E
300751.SZ	迈为股份	119.78	1,198	2,039	2,947	4.30	7.32	10.58	27.85	16.36	11.32
300724.SZ	捷佳伟创	65.41	1,680	2,594	3,470	4.84	7.45	9.96	13.52	8.77	6.57
688516.SH	奥特维	91.81	1,198	1,734	2,276	6.80	9.83	12.93	13.50	9.34	7.10
	均值								18.29	11.49	8.33
300776.SZ	帝尔激光	47.32	567	706	953	2.08	2.59	3.49	22.79	18.30	13.56

目录 Contents

- 1 光伏激光设备龙头企业，技术领先优势明显
- 2 乘光伏快速发展之风，N型激光技术先行者
- 3 盈利预测及估值
- 4 风险提示

风险提示

- 1、光伏需求不及预期；
- 2、行业产能过剩；
- 3、公司技术拓展不及预期。

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场沪深300指数5%以上；

中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场沪深300指数-5%与5%之间；

看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场沪深300指数5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对沪深300指数在15%以上；

增持：我们预计未来6个月内，个股相对沪深300指数介于5%与15%之间；

持有：我们预计未来6个月内，个股相对沪深300指数介于-5%与5%之间；

减持：我们预计未来6个月内，个股相对沪深300指数介于-5%与-15%之间



研究院
中国北京 100044
北京市西城区北展北街九号
华远·企业号D座
投诉电话： 95397
投诉邮箱： kefu@tpyzq.com

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，公司统一社会信用代码 91530000757165982D。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。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。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。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。



期待与您合作!

THANKSFORWATCHING