

森峰激光（920085.BJ）

激光切割设备出海领先企业，全产业链布局的“专精特新”小巨人

2026 年 10 月 30 日

公司研究/新股覆盖研究

市场数据：

收盘价（元/股）：	-
总股本（亿股）：	0.57
流通股本（亿股）：	-
流通市值（亿元）：	-

基础数据：2026 年 6 月 30 日

每股净资产（元/股）：	10.89
每股资本公积（元/股）：	2.42
每股未分配利润（元/股）：	6.68

资料来源：wind

分析师：

盖斌赫

执业登记编码：S0760522050003

邮箱：gaibinhe@sxzq.com

投资要点：

➤ 森峰激光是一家激光加工智能制造解决方案提供商，主要从事激光加工设备及智能制造生产线的研发、生产、销售及服务。公司产品覆盖激光切割设备、激光焊接设备、激光熔覆设备等加工设备，同时融合激光技术和智能制造理念，自主研发设计了激光柔性加工生产线、智能钣金折弯中心、钣金成形柔性生产线等智能制造生产线，为客户提供激光加工综合解决方案。公司是国家级专精特新“小巨人”企业，具备国内少有的“核心零部件—整机设备—自动化解决方案”全产业链技术研发能力。

➤ **激光加工设备市场规模持续扩张，激光切割设备仍为第一大细分赛道。**根据《2026 中国激光产业发展报告》，2025 年中国激光加工设备行业市场规模为 958 亿元，预计 2026 年将达到 1080 亿元。分赛道看：激光切割设备为激光加工技术的第一大应用领域，2025 年市场规模达 315.2 亿元，占激光加工设备市场的 32.90%，预计 2026 年将达到 324.1 亿元；激光焊接设备受新能源汽车、锂电池、半导体及新兴市场需求驱动，预计 2026 年中国激光焊接成套设备市场销售收入将从 2023 年 115.2 亿元增长至 240.1 亿元，年复合增长率达 28%；激光熔覆设备 2024 年市场规模为 77 亿元，2025 年将达到 88.7 亿元。公司以激光切割为核心、焊接与熔覆协同的布局与行业高景气赛道高度契合。

➤ **作为国产激光切割设备出海领先企业，公司已建立多维协同的竞争优势。**技术上，公司覆盖激光加工设备结构设计、核心零部件及自动化解决方案，是国内少数同时掌握上游核心零部件与下游多场景应用技术的激光厂商，2023-2025 年研发费用占营收 4.69%-5.65%，并参与多项国家及行业标准制定。产品上，2023 年以来累计推出 100 余款激光设备，超高功率、超大幅面光纤切割设备动态切割精度、最大加速度等指标与行业龙头基本同一水平，支持切割功率范围、加工幅面具备一定优势，智能制造生产线收入占比由 2023 年的 6.21%提升至 2025 年的 15.89%，第二增长曲线初步成型。市场上，公司海外先发优势显著，销售覆盖一百余个国家，设立美国、德国、迪拜等境外子公司，境外独家代理经销商 15 家，2025 年外销收入 9.86 亿元、占主营业务 74.88%，外销毛利率 36.08%显著高于内销 19.08%，海外业务成为主要增长引擎，同时客户结构高度分散（前五大客户占比仅 11.46%），抗单一市场波动能力较强。

➤ **估值分析和投资建议：**公司营收规模较小，不过具备较高成长性。2023-2025 年，公司营业收入分别为 13.30 亿元、12.96 亿元和 14.67 亿元，



2025 年同比增长 13.16%，公司预计 2026 年实现营业收入 16 亿至 17 亿元，同比增长 9.07%至 15.89%；归母净利润分别为 1.08 亿元、1.01 亿元和 0.98 亿元，2025 年扣非归母净利润 9,020.66 万元，同比增长 18.28%。公司综合毛利率分别为 30.29%、31.55%、31.12%和 30.98%，持续处于较高水平，2025 年公司综合毛利率 31.12%，高于可比公司均值 25.88%。公司可比公司大族激光、华工科技、海目星、联赢激光 2025 年 PE 分别为 74.80、60.92、-9.62、42.67 倍，中证指数有限公司发布的"通用设备制造业（C34）"最近一个月平均静态市盈率为 38.75 倍。公司发行后股本为 7,885.00 万股，发行价对应发行后市值为 14.03 亿元，对应 2025 年市盈率为 15.55 倍，相较于可比公司及行业 PE 具备较大的折价。

➤ **风险提示：**经营业绩下滑的风险；外销收入增速放缓甚至下降的风险；境内销售收入进一步下滑的风险；市场竞争加剧导致业绩增长放缓或下降的风险；核心原材料外部依赖风险；存货账面价值较高的风险；汇率波动风险；募集资金投资项目新增产能消化、经济效益不及预期的风险。

财务数据与估值：

会计年度	2022	2023	2024	2025
营业收入(百万元)	989.85	1,329.57	1,296.30	1,466.89
YoY(%)		34.32	-2.71	13.16
净利润(百万元)	99.50	107.93	101.00	97.94
YoY(%)		8.48	-8.02	-3.03
毛利率(%)	33.64	30.29	31.55	31.12
EPS(摊薄/元)	1.26	1.37	1.28	1.24
ROE(%)	40.54	31.60	22.62	18.32
净利率(%)	10.29	8.37	7.93	6.74

资料来源：wind，山西证券研究所

目录

1. 估值分析.....	5
2. 森峰激光：国产激光切割设备出海领先企业，全产业链布局的“专精特新”小巨人.....	7
3. 募集资金运用情况.....	13
4. 风险提示.....	14

图表目录

图 1： 可比公司营收情况（亿元）	6
图 2： 可比公司扣非归母净利润情况（万元）	6
图 3： 可比公司综合毛利率情况.....	6
图 4： 公司以海外收入为主.....	9
图 5： 公司在全球多个国家和地区均有布局.....	9
图 6： 2020-2026E 中国激光设备市场销售收入.....	9
图 7： 2020-2026E 中国激光切割设备市场销售收入.....	9
图 8： 公司股权结构（发行前）	11
图 9： 公司营业总收入情况（亿元）	11
图 10： 公司归母净利润情况（万元）	11
图 11： 公司主营业务收入构成（按品类，万元）	12
图 12： 公司毛利率净利率情况.....	13
表 1： 公司与可比公司市场地位情况比较.....	5
表 2： 可比公司估值比较（2026-10-28）	7
表 3： 公司产品矩阵.....	7

表 4： 公司与可比公司市场地位对比.....	10
表 5： 募集资金投资项目（万元）	13

1. 估值分析

选取大族激光、华工科技、海目星、联赢激光四家 A 股上市公司作为同行业可比公司。上述可比公司均以激光加工设备为主业，与公司主要产品、下游应用及业务模式具有较高的相似性：大族激光为国内最大的激光设备生产商，信息产业设备、新能源设备、通用工业激光加工设备等业务与公司主要产品较为接近；华工科技以激光加工技术为重要支撑开展智能制造装备业务，其激光加工及系列成套设备产品与公司主要产品接近；海目星主营消费电子、动力电池、钣金加工等行业激光及自动化设备，与公司同为激光设备厂商；联赢激光主营精密激光焊接机及激光焊接自动化成套设备，与公司激光焊接设备业务可比。

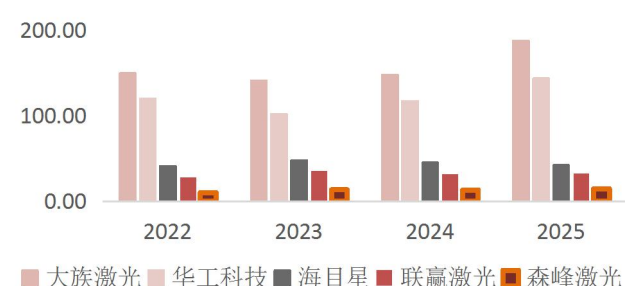
表 1：公司与可比公司市场地位情况比较

序号	可比公司	市场地位
1	大族激光	产品具有综合技术优势，主流产品已在全球市场拥有主导地位；国内外设有 100 多个办事处、联络点以及代理商，形成较完整的销售服务网络；拥有良好市场形象，具有品牌优势。
2	华工科技	在工业激光领域拥有市场领先地位和全产业链优势，是中国最大的激光设备及等离子切割设备制造商之一；在信息激光领域，在有源光器件、智能终端、特种光器件、光学零部件等领域市场占有率处于行业领先地位；在传感器领域，是全国最大的多功能传感器制造商。
3	海目星	激光及自动化综合解决方案提供商，在激光、自动化和智能化综合应用领域积累了丰富的专利技术和客户资源，已形成一定的行业影响力。
4	联赢激光	国内领先的精密激光焊接设备及自动化解决方案供应商，产品广泛应用于动力电池、汽车制造、五金家电、消费电子、光通讯等制造业领域。
5	森峰激光	公司产品体系完善，可满足客户多场景激光加工需求，主流产品具备较高技术水平；具备核心部件自主研发能力；销售和服务网络具备竞争优势，国内市场销售共划分江浙沪、京津冀鲁东等大区，覆盖全国主要制造业加工聚集区，境外设有美国、德国子公司覆盖北美、欧洲市场，国际营销体系覆盖一百余个国家和地区，在出口业务上占有一定优势。

资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

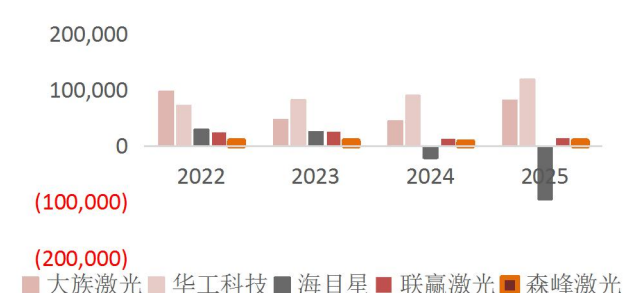
公司营收规模较小，不过具备较高成长性。2023-2025 年，公司营业收入分别为 13.30 亿元、12.96 亿元和 14.67 亿元，2025 年同比增长 13.16%，公司预计 2026 年实现营业收入 16 亿至 17 亿元，同比增长 9.07%至 15.89%。可比公司 2025 年营业收入均值为 101.48 亿元，公司营收体量显著低于可比公司均值，处于行业中游偏下水平；但公司 2025 年扣非归母净利润 9,020.66 万元，同比增长 18.28%，扣非净利增速及预计 2026 年业绩增速（扣非净利润同比增长 5.31%至 21.94%）相对较高，成长性相对占优。

图 1：可比公司营收情况（亿元）



资料来源：wind，山西证券研究所

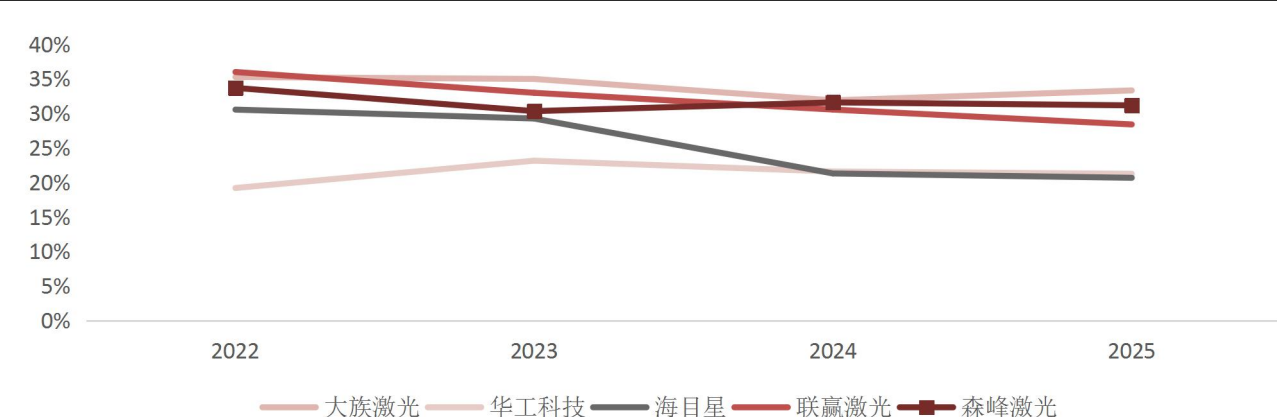
图 2：可比公司扣非归母净利润情况（万元）



资料来源：wind，山西证券研究所

公司毛利率处于行业中上游水平，高于行业均值。毛利率方面，报告期内公司综合毛利率分别为 30.29%、31.55%、31.12%和 30.98%，主营业务毛利率分别为 30.09%、31.66%、31.81%和 32.83%，持续处于较高水平。2025 年公司综合毛利率 31.12%，高于可比公司均值 25.88%，仅次于大族激光（33.28%）。主要差异原因在于：公司外销收入占比较高（2025 年达 74.88%），而外销毛利率（36.08%）显著高于内销毛利率（19.08%），高毛利国际市场收入占比提升带动整体毛利率上行；同时公司通过高功率和超高功率产品放量、原材料采购价格下降及产品结构优化，维持了较强的盈利能力。

图 3：可比公司综合毛利率情况



资料来源：wind，山西证券研究所

公司可比公司大族激光、华工科技、海目星、联赢激光 2025 年 PE 分别为 74.80、60.92、-9.62、42.67 倍，中证指数有限公司发布的“通用设备制造业（C34）”最近一个月平均静态市

盈率为 38.75 倍。公司发行后股本为 7,885.00 万股，发行价对应发行后市值为 14.03 亿元，对应 2025 年市盈率为 15.55 倍，相较于可比公司及行业 PE 具备较大的折价。

表 2：可比公司估值比较（2026-10-28）

证券代码	证券简称	总市值（亿元）	PE			
			2022	2023	2024	2025
002008.SZ	大族激光	606.23	62.15	130.36	136.34	74.80
000988.SZ	华工科技	723.46	100.31	87.89	80.61	60.92
688559.SH	海目星	91.50	31.27	36.82	-42.42	-9.62
688518.SH	联赢激光	60.69	25.30	24.24	46.40	42.67
均值（剔除异常）			54.75	69.83	87.79	59.47
920085.BJ	森峰激光	14.03	15.20	14.82	18.39	15.55

资料来源：wind，山西证券研究所

2. 森峰激光：国产激光切割设备出海领先企业，全产业链布局的“专精特新”小巨人

公司是一家激光加工智能制造解决方案提供商，主要从事激光加工设备及智能制造生产线的研发、生产、销售及服务。公司主要产品覆盖激光切割设备、激光焊接设备、激光熔覆设备等加工设备，同时融合激光技术和智能制造理念，自主研发设计了激光柔性加工生产线、智能钣金折弯中心、钣金成形柔性生产线等智能制造生产线，为客户提供激光加工综合解决方案。

公司已形成以激光切割设备为核心，激光焊接、激光熔覆设备及智能制造生产线协同发展的产品布局。公司产品广泛应用于工程机械、汽车零部件、桥梁建筑模板、装配式建筑、特变输电铁塔、煤炭开采及石油化工设备等领域的精密零部件制造，并逐步拓展至新能源汽车、高端农机等领域，客户覆盖 100 多个国家和地区。

表 3：公司产品矩阵

产品大类	主要产品系列	主要用途	主要应用场景示例
激光加工设备 —切割	超大幅面激光切割机、超高功率激光切割机、全自动激光切管机、板管一体系列激光切割机	金属板/管材的高精度、高效率切割下料	工程机械结构件、汽车轮毂下料、农机农具管件下料、白色家电支撑架制造

产品大类	主要产品系列	主要用途	主要应用场景示例
激光加工设备—焊接	手持激光焊接机、机器人激光焊接机	薄板及中厚板焊接，可接入自动化系统形成自动焊接生产线	电器行业电气柜焊接、畜牧设备水槽焊接
激光加工设备—熔覆	超高速激光熔覆机床、机器人熔覆工作站	轴类零件涂层制造与快速修复，沉积效率 0.3-1.0m ² /h	煤炭机械液压支柱修复
智能制造生产线	激光柔性加工生产线、智能钣金折弯中心、立式加工中心、电芯自动组装线、模组 PACK 线	集切割、折弯、焊接、码垛、打标为一体的综合加工解决方案	工程幕墙行业电器柜外壳折弯、电子行业适配板加工、新能源电池生产
激光熔覆服务	激光熔覆加工、内壁熔铜服务	磨损失效、腐蚀失效轴类、铁轨等的修复强化	煤炭机械液压支柱的表层熔覆

资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

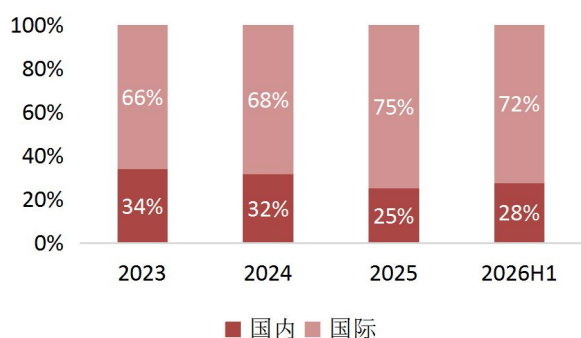
公司具备国内少有的“核心零部件—整机设备—自动化解决方案”全产业链技术研发能力，技术壁垒深厚。公司核心技术覆盖激光加工设备结构设计及加工工艺（超高功率板材激光切割机、超大幅面板材激光切割机、板管一体激光切割机、超高速激光熔覆设备等）、核心零部件（单/多模块光纤激光器、光纤激光切割头、激光加工数控工业软件）以及激光加工自动化解决方案（自动上下料及切割一体化、卷料激光切割自动落料、钣金成型技术）等领域，是国内少数同时掌握上游核心零部件技术以及下游多角度、多场景应用激光加工设备研发生产技术的激光厂商。截至 2026 年 6 月 30 日，公司拥有境内专利 732 项（发明专利 121 项）、境外发明专利 6 项，专利总数达 738 项，在可比公司中仅次于大族激光、海目星；2023-2025 年公司研发费用分别为 7,509.34 万元、6,455.22 万元和 6,885.95 万元，占营业收入比例保持在 4.69%-5.65%，并参与多项国家标准、行业标准制定。

公司主流产品质量稳定、前沿产品性能指标对标国内龙头，产品体系完善。2023 年以来公司累计新推出 100 余款不同种类、型号的激光设备，超高功率、超大幅面光纤激光切割设备动态切割精度、最大加速度等指标与国内行业龙头企业基本处于同一水平，支持切割功率范围、加工幅面等指标具备一定优势。公司以光纤激光切割设备为核心，激光焊接设备、激光熔覆设备及智能制造生产线收入快速增长，智能制造生产线收入占比已由 2023 年的 6.21% 提升至 2025 年的 15.89%，第二增长曲线初步成型，并依托全球营销网络迅速将新产品推向国际市场。

公司海外市场先发优势显著，全球渠道与分散化客户结构构成差异化竞争力。相较同行业可比公司，公司进入海外市场较早，已在境外营销网络布局和市场开拓方面建立起先发优势：

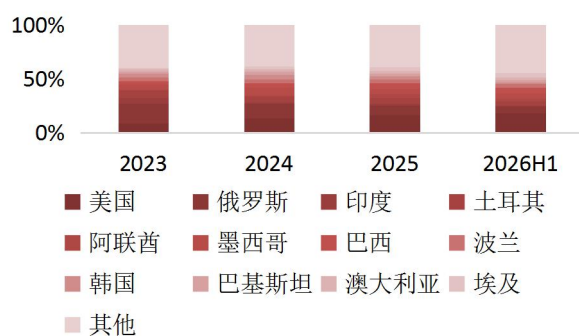
销售覆盖国家数量达一百余个，先后设立美国森峰、德国森峰、迪拜森峰等境外子公司，境外独家代理经销商达 15 家。2025 年公司外销收入 9.86 亿元，占主营业务收入的 74.88%，外销毛利率 36.08%显著高于内销的 19.08%，海外业务成为公司业绩的主要增长引擎；2025 年美国、巴西等市场开拓良好，2026 年上半年欧洲市场光纤激光切割设备收入增幅明显。同时公司客户结构高度分散（前五大客户占比仅 11.46%），收入来自北美、欧洲、亚太等众多市场，抗单一市场波动能力相对较强。

图 4：公司以海外收入为主



资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

图 5：公司在全球多个国家和地区均有布局

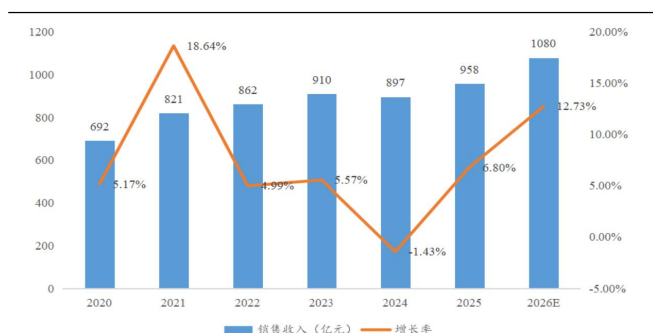


资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

激光加工设备市场规模持续扩张，激光切割设备仍为第一大细分赛道。公司属于激光行业产业链中游的激光加工设备制造业，并逐步向上延伸至激光器等核心零部件产业。根据《2026 中国激光产业发展报告》，2025 年中国激光加工设备行业市场规模为 958 亿元，预计 2026 年将达到 1080 亿元。而随着激光加工对传统加工的替代在全球制造业持续渗透，叠加国内大规模设备更新政策重点支持高端化、智能化、绿色化设备应用，未来国内激光加工设备市场仍具有广阔空间。分赛道看：1）激光切割设备为激光加工技术的第一大应用领域，2025 年市场规模达 315.2 亿元，占激光加工设备市场的 32.90%，预计 2026 年将达到 324.1 亿元；2）激光焊接设备受新能源汽车、锂电池、半导体及新兴市场需求驱动，预计 2026 年中国激光焊接成套设备市场销售收入将从 2023 年 115.2 亿元增长至 240.1 亿元，年复合增长率达 28%；3）激光熔覆设备 2024 年市场规模为 77 亿元，2025 年将达到 88.7 亿元。公司以激光切割为核心、焊接与熔覆协同的布局与行业高景气赛道高度契合。

图 6：2020-2026E 中国激光设备市场销售收入

图 7：2020-2026E 中国激光切割设备市场销售收入



资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所



资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

头部企业与细分厂商并存，公司出口优势突出。国内激光加工设备行业参与者包括大族激光、华工科技等平台型龙头以及海目星、联赢激光等细分领域领先企业。小型、低功率激光切割设备已成为成熟产品、竞争激烈，而大型高功率加工设备、核心零部件、智能制造生产线等领域对跨学科综合技术研发实力和定制化设计开发能力要求较高，存在技术、人才、品牌与客户资源三重进入壁垒。公司专利总数达 738 项，产品体系覆盖 100 余款机型，主流产品技术水平与国内龙头基本处于同一水平，在出口业务上具备先发渠道优势。

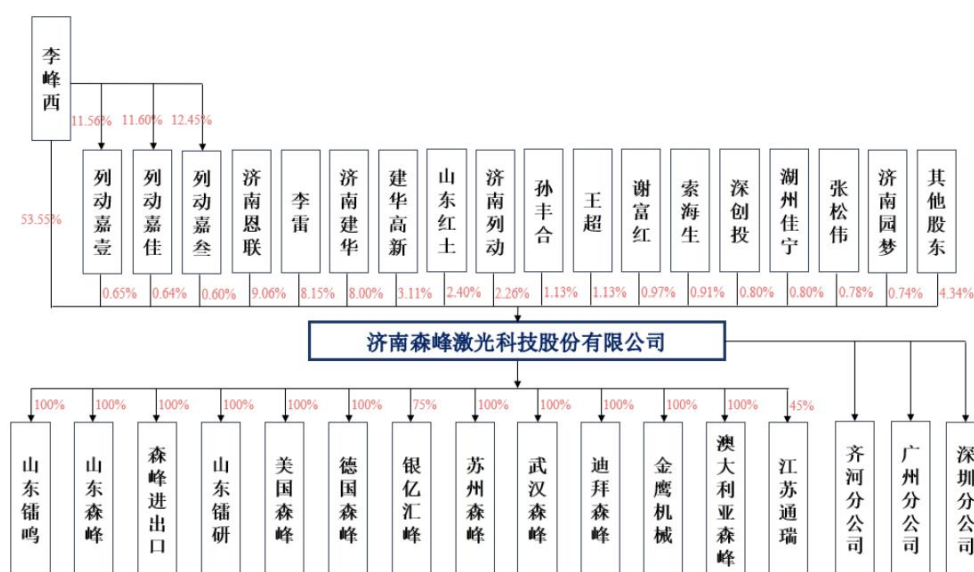
表 4：公司与可比公司市场地位对比

可比公司	市场地位
大族激光	产品具有综合技术优势，主流产品已在全球市场拥有主导地位；国内外设有 100 多个办事处、联络点以及代理商，形成较完整的销售服务网络；拥有良好市场形象，具有品牌优势
华工科技	在工业激光领域拥有市场领先地位和全产业链优势，是中国最大的激光设备及等离子切割设备制造商之一；在信息激光领域，在有源光器件、智能终端、特种光器件、光学零部件等领域市场占有率处于行业领先地位；在传感器领域，是全国最大的多功能传感器制造商
海目星	激光及自动化综合解决方案提供商，在激光、自动化和智能化综合应用领域积累了丰富的专利技术和客户资源，已形成一定的行业影响力
联赢激光	国内领先的精密激光焊接设备及自动化解决方案供应商，产品广泛应用于动力电池、汽车制造、五金家电、消费电子、光通讯等制造业领域
森峰激光	公司产品体系完善，可满足客户多场景激光加工需求，主流产品具备较高技术水平；具备核心部件自主研发能力；销售和服务网络具备竞争优势，国内市场销售共划分江浙沪、京津冀鲁东等大区，覆盖全国主要制造业加工聚集区，境外设有美国、德国子公司覆盖北美、欧洲市场，国际营销体系覆盖一百余个国家和地区，在出口业务上占有一定优势

资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

李峰西、李雷夫妇为公司控股股东及实际控制人。截至招股说明书签署日，李峰西直接持有公司 53.55%的股份并担任董事长、总经理，其配偶李雷直接持有公司 8.15%的股份，二人合计直接持股 61.70%，同时通过列动嘉壹、列动嘉佳、列动嘉叁等平台间接持有公司股份，含间接持股合计占总股本 62.09%，已签署《一致行动协议》。

图 8：公司股权结构（发行前）

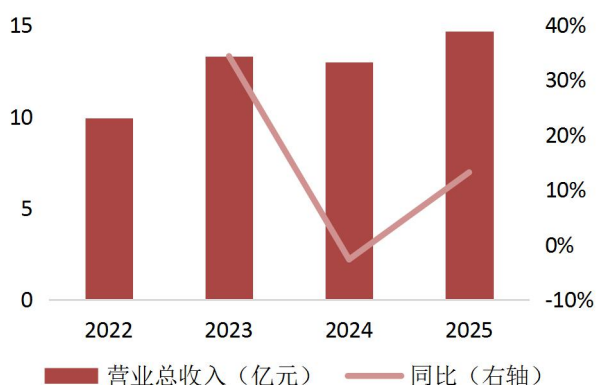


资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

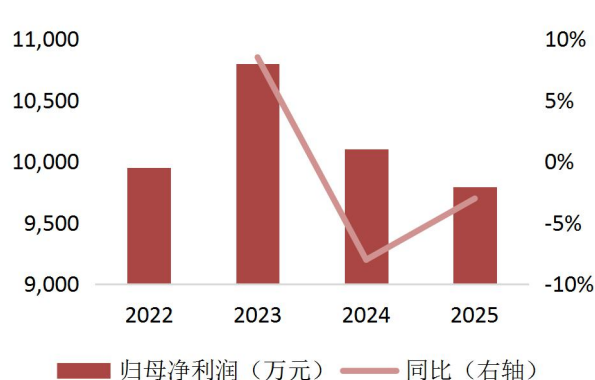
公司营业收入规模稳步增长，归母净利润保持盈利稳定。2023-2025 年，公司营业收入分别为 13.30 亿元、12.96 亿元和 14.67 亿元，其中 2024 年受俄罗斯市场结算不畅、印度市场征收反倾销关税影响外销收入略有下降，2025 年随境外市场进一步打开，收入实现明显增长；归母净利润分别为 1.08 亿元、1.01 亿元和 0.98 亿元，2025 年受政府补助减少影响略有下降，但扣非归母净利润同比增长 18.28%。2026 年上半年，公司实现营业收入 8.24 亿元、归母净利润 7,308.56 万元，同比稳步增长。公司预计 2026 年全年实现营业收入 16 亿至 17 亿元，同比增长 9.07%至 15.89%；归母净利润 1.07 亿至 1.23 亿元，同比增长 9.26%至 25.59%；扣非归母净利润 9,500 万元至 1.1 亿元，同比增长 5.31%至 21.94%。

图 9：公司营业总收入情况（亿元）

图 10：公司归母净利润情况（万元）



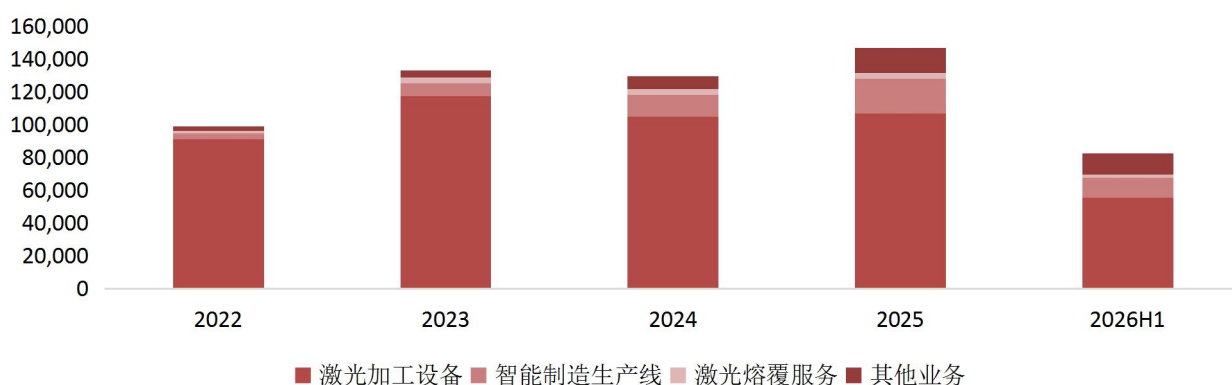
资料来源: wind, 山西证券研究所



资料来源: wind, 山西证券研究所

公司收入主要来源于激光加工设备, 并以其中的光纤激光切割设备为主。2025 年公司主营业务收入中激光加工设备实现 10.70 亿元, 占比 81.23%, 其中光纤激光切割设备收入 9.23 亿元, 占激光加工设备收入的 86.31%; 智能制造生产线实现 2.09 亿元, 占比 15.89%, 且收入及占比逐年增长; 激光熔覆服务实现 3,798.90 万元, 占比 2.89%。区域结构方面, 公司国际收入占比持续提升, 2023-2025 年外销收入占主营业务收入比例分别为 66.00%、68.46%和 74.88%, 2025 年国际收入达 9.86 亿元, 国内收入 3.31 亿元, 占比 25.12%。

图 11: 公司主营业务收入构成 (按品类, 万元)

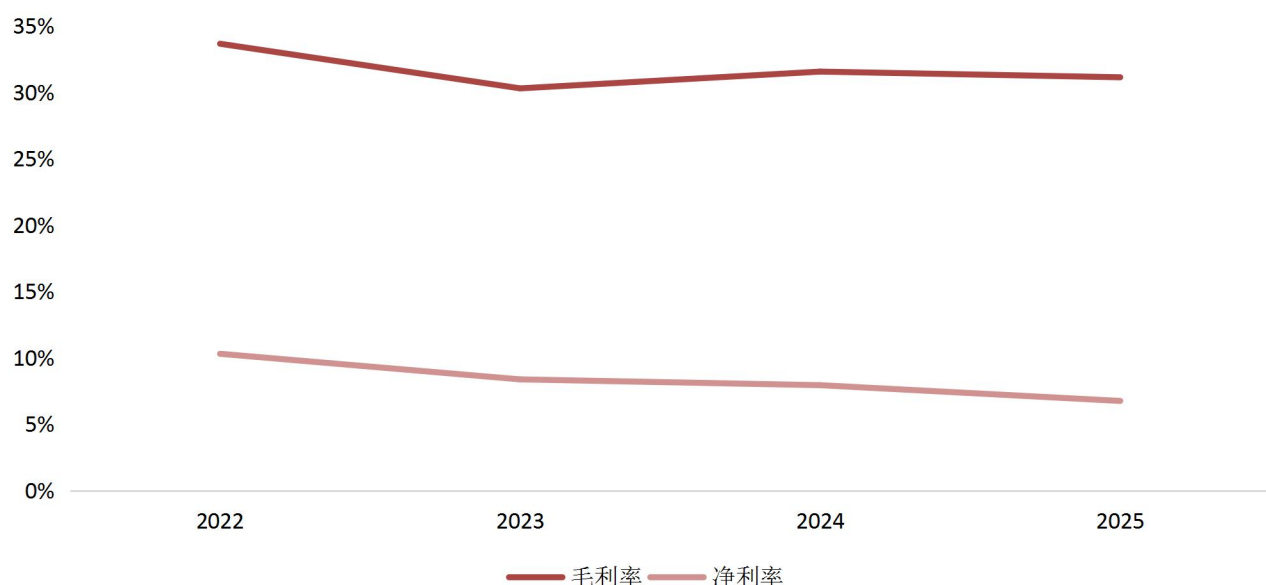


资料来源: wind, 山西证券研究所

2023-2026H1 公司综合毛利率分别为 30.09%、31.66%、31.81%、32.83%, 盈利能力持续改善。其中, 2023-2026H1 激光加工设备毛利率分别为 30.46%、32.79%、33.28%和 34.59%, 为主要拉动因素。2025 年毛利率较高的国际市场收入占比由 68.46%提升至 74.88%, 带动整体

毛利率上行；2026年上半年欧洲市场光纤激光切割设备毛利率由35.08%进一步提升至38.37%。公司净利率保持在6.7%以上，2023-2025年净利率分别为8.37%、7.93%和6.74%，盈利能力整体稳健。

图 12：公司毛利率净利率情况



资料来源：wind，山西证券研究所

3. 募集资金运用情况

公司本次以 17.79 元/股的价格，初始公开发行股票数量为 1,900.00 万股（未考虑超额配售选择权），并授予主承销商国联民生承销保荐 15%的超额配售选择权（285.00 万股），募集资金用于“激光加工设备全产业链智能制造项目（二期）”、“全国营销网络建设项目”及补充流动资金。

表 5：募集资金投资项目（万元）

序号	项目名称	项目总投资额	募集资金使用金额
1	激光加工设备全产业链智能制造项目（二期）	29,111.00	29,111.00
2	全国营销网络建设项目	3,053.40	3,053.40
3	补充流动资金	3,000.00	3,000.00
	合计	35,164.40	35,164.40

资料来源：公司招股说明书，山西证券研究所

1) 激光加工设备全产业链智能制造项目（二期）：项目建设内容包括激光加工设备生产厂房及相关生产公共配套设施，完全达产后将新增激光加工设备、智能制造生产线产能 2,330 台/年，预计达产后首年实现收入（含税）50,390.09 万元，运营期内年均新增营业收入（不含税）44,593.00 万元、年均新增净利润 3,352.11 万元，所得税后内部收益率 16.90%，所得税后静态投资回收期（含建设期）5.93 年。本项目将突破公司现有产能瓶颈，大幅提升生产智能化水平，扩大市场占有率。

2) 全国营销网络建设项目：公司拟在济南建设营销总部、展示中心和体验中心，并在沈阳、西安、苏州、武汉、广州、乌鲁木齐等地搭建区域营销中心。项目旨在解决公司当前营销网络布局不完善、华南/西北等区域市场覆盖空白、华东区域收入集中度偏高等问题，为募投产能扩张后境内收入的消化提供营销配套支撑。

3) 补充流动资金：公司拟使用募集资金 3,000.00 万元补充流动资金，以满足业务规模扩张带来的营运资金需求，优化资产负债结构，降低融资成本，增强资金实力和风险抵御能力。

4. 风险提示

经营业绩下滑的风险；外销收入增速放缓甚至下降的风险；境内销售收入进一步下滑的风险；市场竞争加剧导致业绩增长放缓或下降的风险；核心原材料外部依赖风险；存货账面价值较高的风险；汇率波动风险；募集资金投资项目新增产能消化、经济效益不及预期的风险。

分析师承诺：

本人已在中国证券业协会登记为证券分析师，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人对证券研究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，分析结论具有合理依据。本报告清晰准确地反映本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点直接或间接接受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位或执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

投资评级的说明：

以报告发布日后的 6--12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。

无评级：因无法获取必要的资料，或者公司面临无法预见的结果的重大不确定事件，或者其他原因，致使无法给出明确的投资评级。（新股覆盖、新三板覆盖报告及转债报告默认无评级）

评级体系：**——公司评级**

- 买入： 预计涨幅领先相对基准指数 15%以上；
- 增持： 预计涨幅领先相对基准指数介于 5%-15%之间；
- 中性： 预计涨幅领先相对基准指数介于-5%-5%之间；
- 减持： 预计涨幅落后相对基准指数介于-5%- -15%之间；
- 卖出： 预计涨幅落后相对基准指数-15%以上。

——行业评级

- 领先大市： 预计涨幅超越相对基准指数 10%以上；
- 同步大市： 预计涨幅相对基准指数介于-10%-10%之间；
- 落后大市： 预计涨幅落后相对基准指数-10%以上。

——风险评级

- A： 预计波动率小于等于相对基准指数；
- B： 预计波动率大于相对基准指数。

免责声明:

山西证券股份有限公司(以下简称“公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告是基于公司认为可靠的已公开信息,但公司不保证该等信息的准确性和完整性。入市有风险,投资需谨慎。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,公司不对任何人因使用本报告中的任何内容引致的损失负任何责任。本报告所载的资料、意见及推测仅反映发布当日的判断。在不同时期,公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。公司或其关联机构在法律许可的情况下可能持有或交易本报告中提到的上市公司发行的证券或投资标的,还可能为或争取为这些公司提供投资银行或财务顾问服务。客户应当考虑到公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突。公司在知晓范围内履行披露义务。本报告版权归公司所有。公司对本报告保留一切权利。未经公司事先书面授权,本报告的任一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,或以任何侵犯公司版权的其他方式使用。否则,公司将保留随时追究其法律责任的权利。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此声明,禁止公司员工将公司证券研究报告私自提供给未经公司授权的任何媒体或机构;禁止任何媒体或机构未经授权私自刊载或转发公司证券研究报告。刊载或转发公司证券研究报告的授权必须通过签署协议约定,且明确由被授权机构承担相关刊载或者转发责任。

依据《发布证券研究报告执业规范》规定特此提示公司证券研究业务客户不得将公司证券研究报告转发给他人,提示公司证券研究业务客户及公众投资者慎重使用公众媒体刊载的证券研究报告。

依据《证券期货经营机构及其工作人员廉洁从业规定》和《证券经营机构及其工作人员廉洁从业实施细则》规定特此告知公司证券研究业务客户遵守廉洁从业规定。

山西证券研究所:

上海

上海市浦东新区滨江大道 5159 号陆家嘴滨江中心 N5 座 3 楼

太原

太原市府西街 69 号国贸中心 A 座 28 层
电话: 0351-8686981
<http://www.i618.com.cn>

深圳

广东省深圳市南山区科苑南路 2700 号
华润金融大厦 23 楼

北京

北京市丰台区金泽西路 2 号院 1 号楼丽泽平安金融中心 A 座 25 层

