

核心观点

受益于激光器行业高功率市场以及出口市场的高景气，公司2023Q1业绩亮眼，4月、5月通用激光市场需求持续旺盛，景气度有望延续。

展望2023全年，随着激光产业链需求端回暖，供给端竞争格局显著优化，行业整体收入与利润呈现出上行趋势。公司作为行业龙头持续推动产品结构优化以及成本端改善，2023年有望实现业绩高增。

事件

公司发布2023年一季度报告，公司2023Q1营业收入为7.86亿元，同比+12.06%，实现归母净利润0.44亿元，同比+110.79%，实现扣非归母净利润0.40亿元，同比+120.41%。

简评

需求端：通用激光率先回暖，2023Q1公司营收扭转颓势

通用激光需求逐步回暖，高功率及出口需求旺盛。公司2023Q1营业收入为7.86亿元，同比+12.06%，近四个季度以来首次实现同比正增长，体现出通用激光领域需求已回暖。

1) **国内市场方面**，2023年以来高功率市场需求旺盛，主要系钢结构、船舶等厚板加工领域激光切割替代等离子切割的速度加快，并且企业用户自用采购的需求增加，2023Q1公司在万瓦以上高功率产品销售台数同比实现约200%增长；中低功率市场需求目前稳步回升。目前公司在手订单充足，4月、5月通用市场需求仍保持旺盛态势，预计2023全年公司发展势头良好。

2) **海外市场方面**，2023年以来东南亚等新兴市场对激光加工设备的需求较为旺盛，欧美日韩等成熟市场逐步采购性价比更高的中国激光设备。2022年公司搭建了13个海外服务点，持续扩大海外市场销售规模，直接出口和间接出口（销售给国内集成商作为设备出海）合计占到公司连续产品的20%以上，海外高景气度有望延续。2023年在出口市场需求旺盛的背景之下，公司出口业务占比有望进一步提升。

供给端：竞争格局优化，公司降本举措初见成效

多年价格战致供给端出清，竞争格局显著优化。在连续光纤激光器领域，经过多年价格战的影响，众多企业已面临经营困境。2022Q2锐科激光的盈利能力降至冰点，同时部分头部激光器平台在2022年已收缩连续光激光器业务，众多二三线厂商在

首次评级

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC编号:s1440519080001

SFC编号:BOU764

发布日期：2023年06月02日

当前股价：29.51元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
15.56/17.17	9.09/10.76	-2.76/-6.14
12月最高/最低价(元)		41.08/21.62
总股本(万股)		56,661.98
流通A股(万股)		50,734.59
总市值(亿元)		169.99
流通市值(亿元)		152.20
近3月日均成交量(万)		894.65
主要股东		
中国航天三江集团有限公司		33.69%

股价表现



相关研究报告

亏损中陆续退出市场或聚焦于差异化竞争。**我们判断**，当前光纤激光器行业在供给端已出清一轮，竞争格局显著优化。由于连续光纤激光器企业利润率处于较低水平，2023年内再度爆发价格战的可能性较低。

锐科激光持续推进降本举措，利润率逐季度改善。公司持续调整产品结构、优化成本控制，盈利能力逐季度改善。2023Q1 公司销售毛利率为 23.77%，同比+2.58pct、环比+1.6pct；销售净利率为 5.81%，同比+2.75pct、环比+3.98pct，毛、净利率连续三个季度环比改善。

展望 2023 年，激光器行业需求端与供给端均边际改善，公司作为国内龙头有望充分受益

回顾 2022 年：逆势而行、修炼内功，公司首登国内市占率第一。在国内激光器终端开工不足、激光器市场价格战和全球经济增速放缓等行业背景之下，锐科激光始终秉承“锐意进取，科技创新”的发展理念，充分发挥公司自身的产业链垂直整合优势，并通过增加研发投入、加大智慧工厂的自动化建设，采取积极的市场策略和有效的降本增效手段，多措并举继续保持国内光纤激光器市场领先的地位。2022 年公司国内市场占有率已达到 26.8%，超越 IPG 成为国内市场龙头。

展望 2023 年：否极泰来，重视业绩利润考核与成本控制，公司有望实现业绩放量。进入 2023 年，在激光器行业需求端与供给端均边际改善的背景之下，公司更加重视利润端考核、并打造更加完善的销售体系，业绩有望迎来高增。**1) 利润考核：**根据公司披露的《投资者关系活动记录表》，2023 年公司对包括营销中心、研发中心等业务部门绩效中引入利润考核指标，并联合财务管理部开展产品成本跟踪工作。**2) 销售体系：**2022 年，公司推出了高端旗帜系列产品，并将公司产品线由之前的脉冲、连续、直接半导体等重新梳理为以打标、切割、手持焊为核心的业务，新能源、航天航空等高端行业为主的战略业务以及针对国外设备厂商为主的海外业务三大板块，加上新成立锐威公司所涉及的特种产品，公司完成 3+1 销售体系搭建，瞄准公司优势产品线及核心竞争力以锐科为中心组建行业发展生态。

盈利预测与投资建议

锐科激光为国内光纤激光器龙头企业，具备从材料、器件到整机的垂直集成能力，核心业务产品市场占有率国内领先。2023 年，随着激光产业链需求端回暖，供给端竞争格局显著优化，行业整体收入与利润呈现出上行趋势。锐科激光作为行业龙头持续推动产品结构优化以及成本端改善，2023 年有望实现业绩高增。预计公司实现营业收入分别为 40.74、51.23、62.11 亿元，同比分别+27.77%、+25.74%、+21.24%；公司实现归母净利润分别为 3.70、5.50、7.68 元，同比分别+806.17%、+48.48%、+39.60%，对应 PE 分别为 45.15、30.41、21.78 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

表 1:盈利预测简表

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	3,409.58	3,188.67	4,074.22	5,122.96	6,211.32
YoY(%)	47.18	-6.48	27.77	25.74	21.24
净利润(百万元)	474.25	40.87	370.38	549.93	767.71
YoY(%)	60.17	-91.38	806.17	48.48	39.60
毛利率(%)	29.35	18.06	25.38	26.84	28.48
净利率(%)	13.91	1.28	9.09	10.73	12.36
ROE(%)	15.81	1.34	10.84	13.92	16.36
EPS(摊薄/元)	0.84	0.07	0.65	0.97	1.35
P/E(倍)	35.26	409.09	45.15	30.41	21.78
P/B(倍)	5.57	5.46	4.89	4.23	3.56

资料来源：Wind, 中信建投证券

风险分析

- 1) 下游产业政策变化风险：**公司业务与我国制造业产业政策相关度高，如果相关产业政策发生重大不利变化，将对公司经营业绩产生不利影响。
- 2) 关键技术人才流失风险：**激光器行业中，关键技术人才的培养和维护是竞争优势的主要来源之一，行业技术人才需要长期积累下游行业的应用实践，才能提升产品研发和技术创新能力。随着行业的变化，对行业技术人才的争夺将日趋激烈。若公司未来不能在薪酬、待遇、工作环境等方面持续提供有效的奖励机制，将缺乏对技术人才的吸引力，同时现有核心技术人员也可能流失，这将对公司的生产经营造成重大不利影响。
- 3) 公司新业务盈利能力不及预期风险：**激光器行业价格目前趋于稳定，但若锐科激光以及竞争对手降本方案导入顺利，或引起进一步价格战，市场竞争格局恶化，将对公司盈利能力产生不利影响。假设 2023-2025 年公司毛利率分别降低 2pct，则同期公司实现归母净利润分别为 2.99、4.60、6.59 亿元，同比分别+630.51%、+53.97%、+43.44%。

分析师介绍

吕娟

董事总经理，高端制造组组长，机械&建材首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国EDHEC商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12曾就职于国泰君安证券研究所，2017.01-2019.07曾就职于方正证券研究所。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND最佳分析师第一名。

研究助理

杨超

yangchaodcq@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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而直接或间接收到任何形式的补偿。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分內容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心
 B 座 12 层
 电话：(8610) 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号
 南塔 2103 室
 电话：(8621) 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：(86755) 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：(852) 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk