行业观点

机械

国元证券行业研究-光纤激光器行业点评：IPG 业绩持续改善，全球市场低点已过有望步入复苏

报告要点：

Q4 业绩持续改善，IPG 全年业绩跌幅收窄

2020Q4 IPG 实现营业收入 3.37 亿美元，同比增长 9.78%，环比增长 5.71%；实现归母净利润 0.49 亿美元，同比扭亏为盈，环比增长 38.58%，Q4 毛利率 43.6%，同比提升 3.1pcts，这包含了由于额外的库存费用导致的 4.1pcts 下降，若剔除这一影响毛利率环比也基本持平，IPG 业绩处于持续复苏通道。2020 年全年 IPG 营业收入与归母净利润分别下滑 8.66%与 11.09%；全年毛利率 44.9%，同比下滑 1.2pcts。

全球市场复苏在即，IPG 对未来预期乐观

根据 IPG 公开电话会议信息，2020 年全年中国区收入 5.02 亿美元，占比为 41.8%，同比上升 4.41pcts，2021 年在春节前中国需求强劲，在 15 至 20kw 的高功率领域尤其活跃，同时 IPG 产品价格 2020 年同比下降 10%至 15%，降幅回归正常区间，这一定程度上反映了行业正处于上行周期，针对产品价格的竞争性行为放缓。同时 IPG 预计来自中国的订单在公司总量中将保持相对稳定，即认为欧洲与北美市场的增长也开始恢复。面对全球市场的复苏，IPG 给出了较为乐观的业绩预期，预计其 2021 年毛利率有望回到 50%的正常化水平，2021Q1 收入将在 3.1 至 3.4 亿美元之间，即同比增长约 24%至 36%。

高功率激光器持续增长，新兴领域应用占比提升

2020Q4 IPG 6kw 以上激光器占到了高功率（1kw 及以上）激光器出货量的 56%，同比提升 34%。在高端市场超高功率的 20kw 和 30kw 激光器订单上升，其优异的性能正推动着对于等离子切割机等非激光方案与低功率激光方案的替代。2020Q4 IPG 新兴产品与应用销售额占总收入的 28%，公司收入更加多元化，应用于动力电池加工的大功率纳秒脉冲激光器、应用于光伏电池加工的绿光激光器等产品销售快速增长。

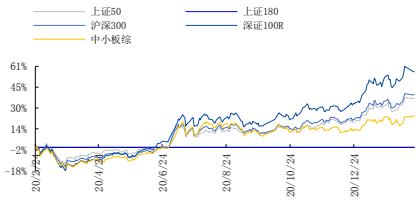
激光焊接前景优异，新能源领域推动增长

IPG 模式光束可调（AMB）激光器在焊接领域（主要是动力电池焊接）持续受到关注，2020Q4 获得了大量的 AMB 激光器订单，IPG 认为激光焊接增长的驱动力主要来自于新能源汽车领域。同时，IPG 推出了激光手持焊接系统，相比常规焊接设备焊接质量可提升 6 至 7 倍，预计 2022 年出货量将达到 1 万台，激光手持焊有望利用其优异的焊接质量及对焊接人工技术水平低要求的特性得到快速推广。

主要市场指数

指数	收盘点位	涨跌幅 1 日	5 日	本年
沪深 300	5778.84	0.18	-	10.89
上证综指	0.00	0.00	0.00	0.00
深证成指	15823.11	0.35	-	9.35
中小板综	13660.91	0.67	0.79	7.33
国债指数	182.96	-	0.08	3.21
基金指数	7009.96	0.11	-	9.10
香港恒生	27985.42	-	-	0.00
H 股指数	0.00	-	-	0.00
红筹股	4411.60	0.00	0.00	0.00
日经 225	19771.19	-	2.54	-16.42
道琼斯	24101.55	-	4.70	-15.55
标普 500	2863.39	-	4.63	-11.37
纳斯达克	8607.73	-	4.17	-4.07

主要市场走势图



资料来源：Wind

主要商品期货

商品	收盘价 USD	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
纽约期油	52.4500	-0.51	-5.09	15.71
纽约期金	1,311.6	-0.52	-0.79	2.23
伦敦期铜	6,144.5	-1.05	0.09	2.46
伦敦期铝	1,878.0	-0.16	-0.27	1.79

A 股市场涨幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
青岛中	10.03	22.47	26.64	-25.32
科德教	15.36	21.81	25.70	1.72
药易购	89.76	21.64	25.33	38.75
新乡化	4.53	20.16	32.84	38.96
金牛化	6.82	20.07	21.14	47.30

A 股市场跌幅前五

股票	收盘价 RMB	涨跌幅% 1 日	5 日	本年
C 春晖	32.28	-25.47	-42.11	-42.11
C 创识	50.83	-22.40	17.61	-60.37
欢瑞世	2.76	-20.23	-16.62	6.98
华夏幸	7.57	-19.89	-19.89	-41.72
C 德必	77.93	-18.89	-42.87	-42.87

联系人：房倩倩（执业证书：S0020520040001）

? 投资建议

从 IPG 历史业绩与其披露业绩预期来看，全球激光器市场正处稳步复苏阶段，对于市场后续走向较为乐观，2020 年 IPG 产品价格降幅重回正常区间，我们认为激光器市场景气度较高，也同时反映了激光设备需求旺盛，建议关注国内光纤激光器龙头锐科激光与激光设备控制系统龙头柏楚电子。

? 风险提示

全球市场复苏不及预期，激光器价格降幅超预期。

分析师：满在朋（执业证书：S0020519070001），联系人：李嘉伦

● 医药

国元证券公司研究-艾德生物(300685)2020 年业绩预告点评：Q4 业绩加速增长，看好长期成长性

事件：
2021 年 2 月 18 日，公司发布 2020 年度业绩快报：2020 年实现营业收入 7.29 亿元，同比增长 26.04%；实现归母净利润为 1.79 亿元，同比增长 32.47%，若剔除报告期内股权激励费用摊销的影响（不考虑所得税影响），则归母净利润为 2.27 亿元，同比增长约 32.71%。

国元观点：

? 全年业绩稳定增长，Q4 单季度归母净利润高速增长

公司不断推进产品临床应用、持续拓展与知名药企的伴随诊断合作和商业推广合作，全年业绩实现稳定增长。根据预告，公司全年实现营收和归母净利润分别为 7.29 亿元和 1.79 亿元，分别同比增长 26.04%和 32.47%，业绩实现稳健增长，符合预期。从单季度来看，公司 Q4 单季度实现营收为 2.45 亿元，环比增长 21.86%，同比增长 47.65%，在疫情常态化下仍维持高速增长；Q4 单季度实现归母净利润为 0.53 亿元，环比增长 17.65%，同比增长 100.35%，显著高于营收增速，预计主要系公司成本控制良好所致。

? 产品管线持续丰富，打开业绩长期成长空间

公司多款升级产品或新产品报批进展顺利，持续丰富产品管线，贡献新的盈利增长点。PD-L1 免疫组化产品已处于技术审评阶段；11 基因产品已完成在日本的临床试验并获得 PMDA 的注册受理，有望 2021 年上半年获批；HRR/HRD 产品已处于科研试验阶段；NGS 大 Panel 检测产品 Master Panel 已经完成实验室研发；肠癌早筛产品“畅青松”于今年 1 月获批上市，有望和肠癌伴随诊断产品形成“协同效应”，凭渠道优势和成本优势实现快速放量。新产品的不断获批，或推动公司业绩长期稳健增长。

? 持续加强药企 BD 合作，加速产品获批和海外市场的拓展

公司重视和药企的战略合作，2020 年以来先后和阿斯利康、恒瑞医药、默克、安进、强生等知名药企达成针对 PD-L1、HRD 检测产品、11 基因产品、BRCA1/2 检测产品、10 基因产品等的伴随诊断或市场推广合作，有利于加速公司新产品的获批以及老产品伴随诊断范围的扩充，推动公司产品在国内基层市场和海外市场的拓展和加速放量，提升公司在全球的品牌影响力。

? 投资建议与盈利预测

伴随诊断赛道景气度高，公司作为国内伴随诊断龙头，核心产品竞争力强，且不断丰富产品管线，通过和药企的 BD 合作推动国内基层市场和海外市场的开拓，长期成长性好。考虑到肠癌早筛产品在国内获批和 11

基因产品后续在日本的获批放量，我们上调盈利预测，预计 2020-2022 年公司营收为 7.29/9.76/12.77 亿元，归母净利润为 1.79/2.54/3.54 亿元，EPS 分别为 0.81/1.15/1.60 元，对应 PE 为 102/72/52X，维持“买入”评级。

? 风险提示

新冠疫情风险；产品面临降价风险；产品市场竞争风险；销售不及预期。

分析师：刘慧敏（执业证书：S0020520110001），联系人：朱琪璋

重点报告

《盛新锂能（002240）首次覆盖报告：持续布局锂业产业链，向一线锂业厂商进军》

分析师：彭聪（执业证书：S0020520040002），联系人：黄浦

报告要点：

? 公司剥离人造板业务，现向一线锂业厂商进军

公司前身威华股份成立于 2001 年，成立之初的主要业务为中（高）密度纤维板和林木的生产和销售，随着 2016 年公司增资控股致远锂业和万宏高新，其将业务布局延伸至锂盐和稀土产品等新能源材料业务，2020 年 9 月公司出售人造板业务相关资产，聚焦于锂盐业务。2020 年公司锂盐产能规划已达到 4.3 万吨，与天齐锂业接近，仅次于赣锋锂业，向一线锂业厂商进军。

? 锂价开启中长期上涨，阶段高价或能突破 10 万元/吨

2020 年下半年以来，受益于国内和欧洲新能车消费回暖，锂盐需求持续增长，在澳洲锂矿产能不断出清的背景下，锂价周期性拐点显现，上行周期已开启，我们判断锂价将开启中长期上涨行情，预计 2021 年电池级碳酸锂均价回升至 8 万元/吨，阶段高价或能突破 10 万元/吨。

? 公司产能快速扩张，锂矿资源布局加强，成本进入下行通道

公司产能高速扩张，预计到 2021 年底公司将拥有碳酸锂产能 2.5 万吨，氢氧化锂 4.5 万吨，氯化锂产能 0.2 万吨，金属锂产能 0.1 万吨，锂盐总产能合计 7.3 万吨。公司于 2019 年实现对奥伊诺矿业 75%股权的控制，从而拥有业隆沟锂辉石矿的采矿权，该矿规划产能 40.5 万吨/年，预计可供应 1 万吨碳酸锂，相比西澳锂矿，本土锂矿更具有显著的成本优势。

? 公司绑定龙头客户，海外出口有望增强

2018 年公司与国际锂业巨头 ALB 签订合同为其进行锂盐代加工。2020 年 7 月和 8 月，公司先后公告了与宁德时代和 LG 化学签订供货协议，成为国内锂盐企业中继天齐锂业和赣锋锂业之后第三家实现对海外龙头客户大批量供货的企业。2019 年 7 月以来，随着国内氢氧化锂价格快速下跌，海外价格与国内售价的价差持续拉大，目前仍存在 0.85 万元/吨的价差，预计未来出口业务将带动公司业绩提升。

? 投资建议与盈利预测

预计公司 2020-2022 年营业收入为 18.59/26.16/32.63 亿元，同比增长-18.44%/40.73%/24.75%；归母净利润 0.37/2.18/4.23 亿元，同比增长 163%/485%/94%，EPS0.05/0.29/0.56 元/股，对应 PE 562.83/96.27/49.64 倍，首次覆盖，给予公司“买入”评级。

? 风险提示

新能车销量不及预期；锂原材料采购的风险；锂价大幅下跌的风险；公司产能扩建进度不及预期等。

重要新闻

- 国务院联防联控机制春运工作专班数据显示，春运进入第二十五日，全国预计发送旅客 2342.5 万人次。其中铁路预计发送旅客 680 万人次，公路 1500 万人次，水路 45 万人次，民航 117.5 万人次。全国高速公路预计流量 3053 万辆。
- 2021 年春节假期移动互联网流量达到 357.3 万 TB，同比增长 23.4%。其中，除夕和初一两天移动数据流量分别增长 28.7%和 26.1%。抖音数据显示，2 月 4 日至 15 日，拜年短视频数量增长 11 倍；优酷平台数据显示，1 月 28 日至 2 月 16 日，超过 23 亿人次上网刷剧观影，增长 20%。
- 《广东省国土空间规划（2020-2035 年）》提出，建设沪深广、京港澳高速磁悬浮。这是广东首次提出预留建设沪（深）广高速磁悬浮通道。深圳到上海约 1500 公里，如时速以每小时 600 公里算，大约 2.5 小时就可以互通深沪两市，大约 3.6 小时可到达北京。

国元证券股份有限公司
GUOYUAN SECURITIES CO.,LTD.

投资评级说明：

（1）公司评级定义		（2）行业评级定义	
买入	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 20%以上	推荐	预计未来 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
增持	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅优于上证指数 5-20%之间	中性	预计未来 6 个月内，行业指数表现介于市场指数±10%之间
持有	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	回避	预计未来 6 个月内，行业指数表现劣于市场指数 10%以上
卖出	预计未来 6 个月内，股价涨跌幅劣于上证指数 5%以上		

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构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，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告由国元证券股份有限公司（以下简称“本公司”）在中华人民共和国内地（香港、澳门、台湾除外）发布，仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。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。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有本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投资银行业务服务或其他服务。

免责条款

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究所联系。 网址:www.gyzq.com.cn

国元证券研究所

合肥	上海
地址：安徽省合肥市梅山路 18 号安徽国际金融中心 A 座国元证券	地址：上海市浦东新区民生路 1199 号证大五道口广场 16 楼国元证券
邮编： 230000	邮编： 200135
传真： （0551）62207952	传真： （021）68869125
	电话： （021）51097188