

大族激光 (002008)

2022 年报点评：业绩短期承压，静待下游回暖

买入 (维持)

2023 年 04 月 11 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证书：S0600520080001
huangrli@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	14,961	17,645	22,798	28,211
同比	-8%	18%	29%	24%
归属母公司净利润 (百万元)	1,210	1,486	2,058	2,677
同比	-39%	23%	38%	30%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.15	1.41	1.96	2.54
P/E (现价&最新股本摊薄)	26.14	21.27	15.36	11.81

关键词：#困境反转

事件：公司发布 2022 年年报。

■ 多项主营业务处在下行周期，2022 年收入端短期承压

2022 年公司实现营业收入 149.61 亿元，同比-8.40%；其中 Q4 为 43.99 亿元，同比-0.07%，基本符合我们预期。分业务来看：**1) 消费电子设备**：2022 年实现收入 20.50 亿元，同比下降 30.13%，主要系消费电子行业需求低迷，设备投资明显减少；**2) PCB 设备**：2022 年实现收入 27.86 亿元，同比下降 31.72%，主要系消费电子行业需求的低迷直接带来 PCB 产业增长幅度的大幅放缓，降低了企业资本开支意愿。**3) (泛) 半导体设备**：2022 年实现收入 20.94 亿元，同比增长 7.70%，其中 LED 市场增长放缓，半导体应用快速突破；**4) 通用工业激光设备**：2022 年实现收入 52.68 亿元，同比基本持平，受宏观经济影响，中低功率市场出现明显下降。受益于新能源汽车旺盛的市场需求，2022 年公司高功率激光焊接设备实现收入 5.60 亿元，创历史新高；**5) 新能源设备**：2022 年锂电设备和光伏设备分别实现收入 25.36 和 2.28 亿元，分别同比增长 27.94%和 69.81%，对传统业务的下滑实现有效对冲。**展望 2023 年，在制造业开始复苏、消费电子景气回暖等驱动下，公司多项主营业务有望进入新一轮上行周期，叠加新能源设备、半导体设备持续放量，公司收入端有望重回高速增长通道。**

■ 激光设备毛利率下降&加大研发投入，盈利水平出现一定下滑

2022 年公司实现归母净利润 12.10 亿元，同比-39.35%，其中 Q4 为 1.96 亿元，同比-60.29%。2022 年销售净利率为 8.57%，同比-4.17pct，盈利水平出现明显下滑。**1) 毛利端**：2022 年销售毛利率为 35.22%，同比-2.33pct，其中 PCB 智能制造装备、其他智能制造装备毛利率分别为 37.33%和 34.74%，分别同比+0.98pct 和-3.21pct。**2) 费用端**：2022 年期间费用率为 26.64%，同比+2.07pct，其中销售、管理、研发和财务费用率分别同比+0.71pct、+0.84pct、+2.21pct 和-1.69pct，财务费用率下降主要系美元汇率波动所致，研发力度明显加大，是期间费用率上提的主要原因。**3) 2022 年公司资产减值损失、信用减值损失分别达到 2.09 和 1.45 亿元，分别同比+177%和+48%，进一步压制盈利水平。**

■ 新老业务有较大成长空间，公司具备中长期成长逻辑

1) 消费电子设备：公司围绕大客户的创新性需求，持续更新产品和工艺，在手机表面处理、手机金属材料焊接、气密性检测等项目上取得主要市场份额，2023 年有望开始受益于消费电子行业景气回暖。**2) PCB 设备**：公司全球龙头地位稳固，并持续开拓 HDI、IC 封装基板、挠性及刚挠结合板等高阶 PCB 市场，同样有望受益于景气复苏。**3) 新能源设备**：锂电设备与宁德时代、中创新航、亿纬锂能等主流客户合作不断深入，市占率稳步提升；在光伏设备领域，公司 PECVD、扩散炉、退火炉等设备已经

股价走势



市场数据

收盘价(元)	30.05
一年最低/最高价	24.40/37.75
市净率(倍)	2.33
流通 A 股市值(百万元)	29,426.72
总市值(百万元)	31,616.28

基础数据

每股净资产(元,LF)	12.88
资产负债率(% ,LF)	51.69
总股本(百万股)	1,052.12
流通 A 股(百万股)	979.26

相关研究

《大族激光(002008)：2022 年三季报点评：PCB&消费电子设备下滑拖累短期业绩，静待行业复苏》

2022-10-25

《大族激光(002008)：2022 年中报业绩点评：业绩短期承压，静待下半年经营修复》

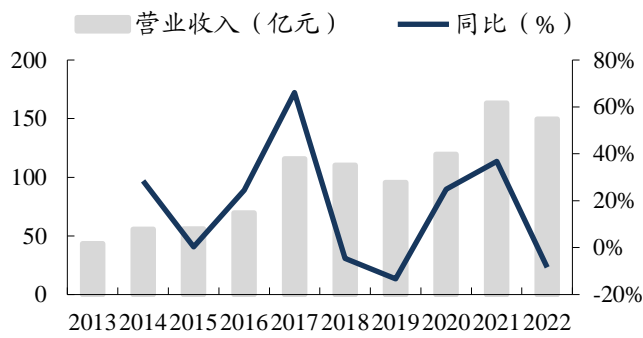
2022-08-19

中标行业头部客户批量订单，已逐步具备 TOPCON 全产业链设备研发制造能力，HJT 已布局 PECVD、PVD 等设备产品，钙钛矿领域自主研发了钙钛矿激光刻划设备，已实现量产销售，与协鑫光电等行业头部客户保持合作关系。4) **泛半导体设备**：在面板领域，已获得 Micro-LED 巨量转移设备订单，市场验证反映良好。集成电路领域，公司硅隐形切割设备、前道激光开槽机、晶圆级标记等前道加工设备产品性能不断完善，已进入封测行业龙头企业供应链并获得加机复购订单。此外，公司提前布局第三代半导体技术，成功研发出碳化硅激光切片设备。5) **通用工业激光设备**：公司核心部件高自制比例，大功率激光焊接设备市场需求旺盛，具备持续提升市占率潜力，传统激光切割、打标业务有望受益于制造业复苏。

■ **盈利预测与投资评级**：考虑到公司多项业务下游景气复苏进程，我们谨慎调整公司 2023-2024 年归母净利润预测分别为 14.86 和 20.58 亿元(原值 19.90 和 26.59 亿元)，并预计 2025 年归母净利润为 26.77 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 21、15、12 倍。基于公司不断扩张的潜力，维持“买入”评级。

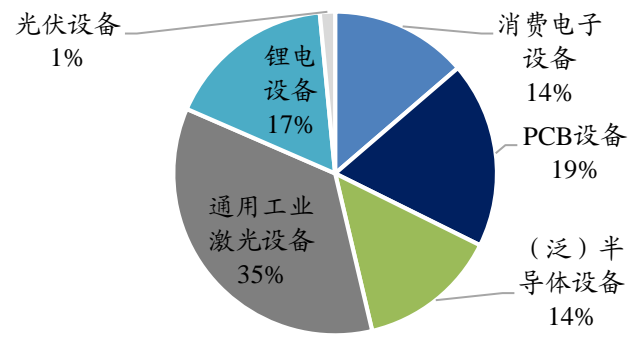
■ **风险提示**：制造业投资不及预期，行业竞争加剧，新业务拓展不及预期。

图1: 2022 年公司营业收入 149.61 亿元, 同比-8.40%



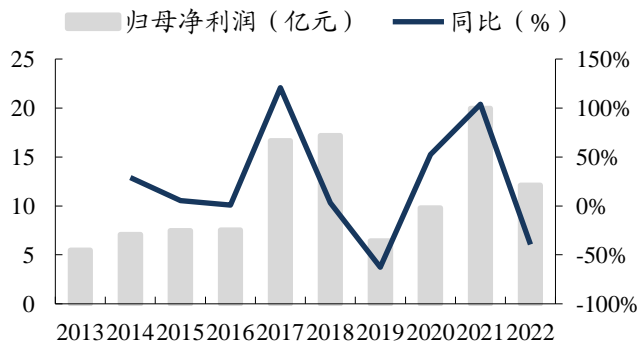
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图2: 2022 年公司收入端仍以通用激光设备为主



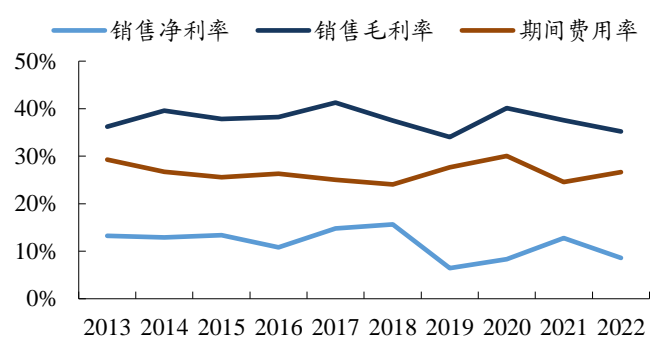
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图3: 2022 年公司归母净利润 12.10 亿元, 同比-39.35%



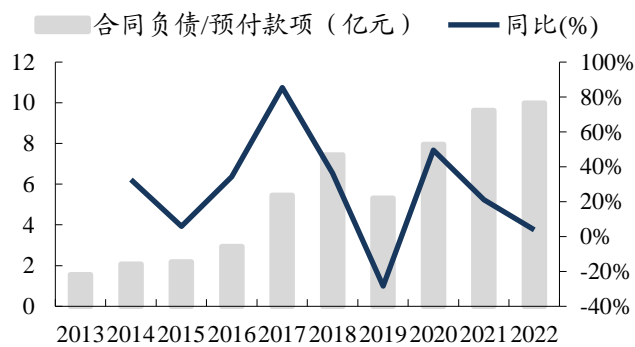
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图4: 2022 年公司销售净利率 8.57%, 同比-4.17pct



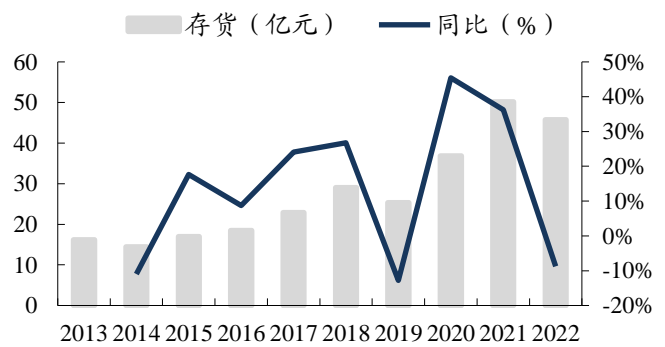
数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图5: 2022 年公司合同负债 9.99 亿元, 同比+4%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

图6: 2022 年公司存货 45.77 亿元, 同比-9%



数据来源: Wind, 东吴证券研究所

大族激光三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	23,650	25,861	30,709	36,595	营业总收入	14,961	17,645	22,798	28,211
货币资金及交易性金融资产	9,616	11,641	12,617	14,572	营业成本(含金融类)	9,692	11,400	14,629	17,987
经营性应收款项	8,614	7,710	9,936	12,246	税金及附加	108	124	160	197
存货	4,577	5,542	6,954	8,328	销售费用	1,534	1,765	2,280	2,821
合同资产	586	353	456	564	管理费用	952	1,059	1,368	1,693
其他流动资产	258	615	746	885	研发费用	1,608	1,941	2,508	3,103
非流动资产	8,263	9,059	9,352	9,424	财务费用	-108	171	157	152
长期股权投资	466	566	616	641	加:其他收益	389	459	593	733
固定资产及使用权资产	3,763	4,630	4,925	4,934	投资净收益	116	141	171	183
在建工程	327	164	82	41	公允价值变动	-17	-20	-18	-15
无形资产	1,307	1,287	1,287	1,317	减值损失	-354	-57	-72	-72
商誉	208	211	214	217	资产处置收益	5	0	0	0
长期待摊费用	292	307	322	337	营业利润	1,315	1,709	2,371	3,087
其他非流动资产	1,899	1,894	1,907	1,937	营业外净收支	-5	10	10	10
资产总计	31,912	34,920	40,062	46,019	利润总额	1,311	1,719	2,381	3,097
流动负债	11,591	13,034	16,010	19,149	减:所得税	29	155	214	279
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,469	1,844	2,094	2,244	净利润	1,282	1,564	2,166	2,818
经营性应付款项	6,352	7,027	8,818	10,842	减:少数股东损益	72	78	108	141
合同负债	999	1,140	1,463	1,799	归属母公司净利润	1,210	1,486	2,058	2,677
其他流动负债	2,772	3,023	3,636	4,265	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.15	1.41	1.96	2.54
非流动负债	4,905	4,905	4,905	4,905	EBIT	1,182	1,358	1,853	2,409
长期借款	1,936	1,936	1,936	1,936	EBITDA	1,722	1,705	2,190	2,741
应付债券	2,239	2,239	2,239	2,239	毛利率(%)	35.22	35.39	35.83	36.24
租赁负债	170	170	170	170	归母净利率(%)	8.09	8.42	9.03	9.49
其他非流动负债	560	560	560	560	收入增长率(%)	-8.40	17.94	29.20	23.74
负债合计	16,496	17,939	20,915	24,054	归母净利润增长率(%)	-39.35	22.86	38.47	30.09
归属母公司股东权益	14,104	15,590	17,648	20,326					
少数股东权益	1,312	1,390	1,499	1,639					
所有者权益合计	15,416	16,980	19,147	21,965					
负债和股东权益	31,912	34,920	40,062	46,019					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	650	2,856	1,445	2,313	每股净资产(元)	12.88	14.29	16.25	18.79
投资活动现金流	-1,239	-909	-414	-197	最新发行在外股份(百万股)	1,052	1,052	1,052	1,052
筹资活动现金流	3,619	79	-56	-162	ROIC(%)	6.08	5.57	6.92	8.10
现金净增加额	3,165	2,025	976	1,955	ROE-摊薄(%)	8.58	9.53	11.66	13.17
折旧和摊销	540	347	337	332	资产负债率(%)	51.69	51.37	52.21	52.27
资本开支	-957	-1,020	-540	-320	P/E (现价&最新股本摊薄)	26.14	21.27	15.36	11.81
营运资本变动	-1,371	828	-1,753	-1,533	P/B (现价)	2.33	2.10	1.85	1.60

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准，已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。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，本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下，东吴证券及其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并进行交易，还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险，投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息，本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更，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。

本报告的版权归本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载，需征得东吴证券研究所同意，并注明出处为东吴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准：

公司投资评级：

- 买入：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上；
- 增持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间；
- 中性：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间；
- 减持：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间；
- 卖出：预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级：

- 增持：预期未来 6 个月内，行业指数相对强于大盘 5% 以上；
- 中性：预期未来 6 个月内，行业指数相对大盘 -5% 与 5%；
- 减持：预期未来 6 个月内，行业指数相对弱于大盘 5% 以上。

东吴证券研究所
苏州工业园区星阳街 5 号
邮政编码：215021
传真：（0512）62938527
公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

