

证券研究报告

公司研究

公司点评报告

大族激光 (002008)

投资评级

上次评级

莫文宇 电子行业首席分析师

执业编号: S1500522090001

联系电话: 13437172818

邮箱: mowenyu@cindasc.com

韩宇杰 联系人

邮箱: hanzijie@cindasc.com

信达证券股份有限公司

CINDA SECURITIES CO., LTD

北京市西城区闹市口大街9号院1号楼

邮编: 100031

## 消费电子静待复苏，多点布局高成长赛道

2023年04月11日

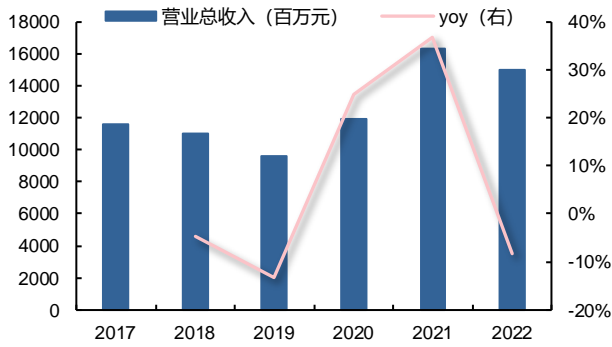
**事件:** 4月9日, 大族激光发布年报: 2022年公司实现营业收入149.61亿元, 同比-8.40%; 归母净利润12.10亿元, 同比-39.35%; 扣非后净利润9.75亿元, 同比-43.25%。

**点评:**

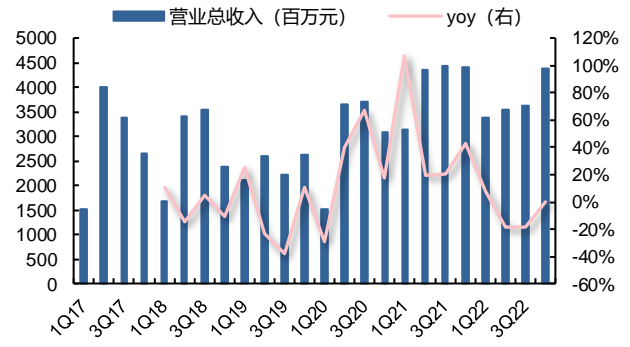
- **消费电子及PCB业务压力可控, 调整战略完善布局静待复苏。**2022年公司消费电子行业专用设备及PCB专用设备收入分别为20.50亿元、27.86亿元, 分别同比-30.13%、-31.72%。2022年全球宏观经济下行, 疫情不确定性、地缘政治、海外通胀抑制需求, 叠加周期因素影响, 去库压力走高引致订单量骤减, 公司积极调整战略, 手机端大客户战略节奏持续推进; PCB端产品布局边际改善, HDI、IC载板领域布局顺利, 有望在后续市场回暖之下先行受益。
- **躬身入局高成长赛道, 实力强劲成长可期。**2022年公司半导体设备(含泛半导体)业务实现收入20.94亿元, 同比+7.70%。公司部分前道设备进入封测龙头供应链, 焊线机设备渐达国际先进水平。同时公司成功研发碳化硅激光切片设备已取得客户合作, 碳化硅激光退火项目启动, 三代半导体布局进程顺利。新能源设备方面, 公司2022年实现收入27.64亿元, 同比+30.60%。其中, 锂电设备和光伏行业专用设备分别实现收入25.36亿元(+27.94%)、2.28亿元(+69.81%)。产能布局逐步完善, 客户合作不断导入, 有望持续快速成长。
- **基础器件独立销售, 业绩端有望边际强化。**公司推出高功率皮秒激光器及纳秒激光器、数控系统、聚焦头等基础器件产品, 获得客户良好反馈, 有望边际强化公司成长性。同时, 公司自主研发的泵浦源及半导体激光模块性能良好; 光电振镜、光栅振镜和三轴振镜等高端振镜产品性能逐渐追平国外, 客户合作关系有望逐步趋稳。
- **投资建议:** 我们预测公司2023E/2024E/2025E营收分别为171.88、207.85、251.45亿元, 分别同比+14.9%、+20.9%、+21.0%; 归母净利润分别为17.29、21.77、27.20亿元, 分别同比+42.9%、25.9%、25.0%, 成长潜力较大。
- **风险因素:** 宏观经济下行风险; 下游市场波动风险; 新品拓展不及预期风险。

重要财务指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入(百万元)	16,332	14,961	17,188	20,785	25,145
增长率 YoY %	36.8%	-8.4%	14.9%	20.9%	21.0%
归属母公司净利润(百万元)	1,994	1,210	1,729	2,177	2,720
增长率 YoY%	103.7%	-39.3%	42.9%	25.9%	25.0%
毛利率%	37.6%	35.2%	36.2%	36.7%	37.3%
净资产收益率ROE%	17.2%	8.6%	10.6%	11.7%	12.8%
EPS(摊薄)(元)	1.90	1.15	1.64	2.07	2.59
市盈率 P/E(倍)	16.01	26.40	18.47	14.67	11.74
市净率 P/B(倍)	2.75	2.26	1.95	1.72	1.50

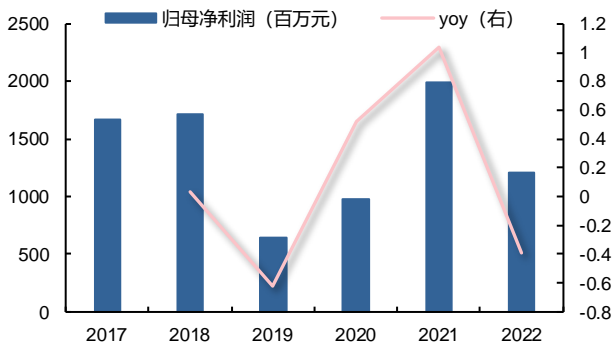
资料来源: 万得, 信达证券研发中心预测; 股价为2023年04月10日收盘价

**图 1: 公司年度营业总收入及同比 (2017~2022)**


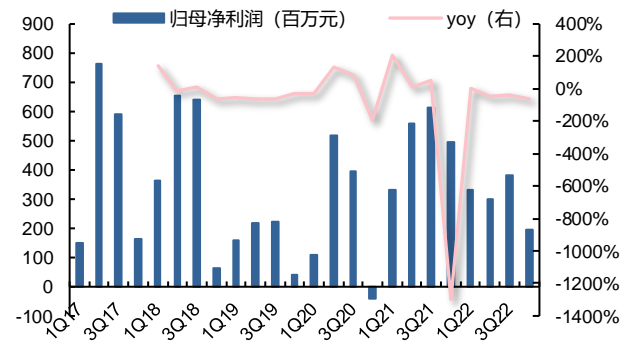
资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 2: 公司季度营业总收入及同比 (1Q17~4Q22)**


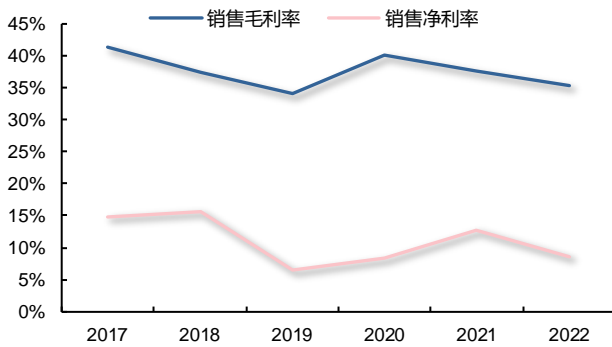
资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 3: 公司年度归母净利润及同比 (2017~2022)**


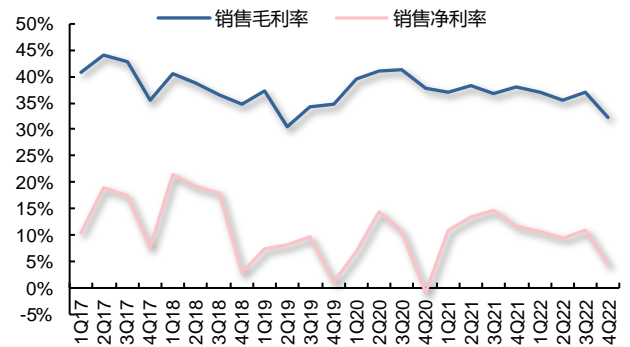
资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 4: 公司季度归母净利润及同比 (1Q17~4Q22)**


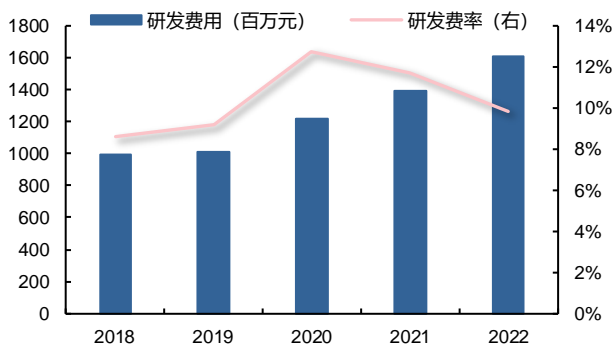
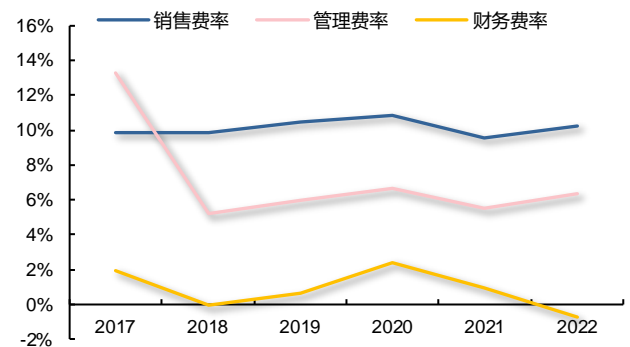
资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 5: 公司年度销售毛利率/销售净利率 (2017~2022)**


资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 6: 公司季度销售毛利率/销售净利率 (1Q17~4Q22)**


资料来源: wind, 信达证券研发中心

**图 7: 公司年度研发费用及研发费率 (2017~2022)**

**图 8: 公司年度三费率 (2017~2022)**


资料来源: wind, 信达证券研发中心

资料来源: wind, 信达证券研发中心

资产负债表		单位:百万				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
<b>流动资产</b>	18,914	23,650	29,004	33,740	40,791	
货币资金	5,995	9,616	12,804	15,697	18,511	
应收票据	585	676	757	964	1,104	
应收账款	5,886	7,203	7,688	8,529	10,170	
预付账款	139	148	154	184	221	
存货	5,015	4,577	6,099	6,513	8,609	
其他	1,293	1,429	1,502	1,853	2,178	
<b>非流动资产</b>	8,266	8,263	8,583	8,871	9,148	
长期股权	648	466	586	706	826	
固定资产	3,535	3,507	3,534	3,558	3,575	
无形资产	1,163	1,307	1,453	1,596	1,739	
其他	2,921	2,982	3,009	3,011	3,007	
<b>资产总计</b>	27,181	31,912	37,587	42,611	49,940	
<b>流动负债</b>	11,903	11,591	14,927	17,620	22,085	
短期借款	894	1,341	2,341	3,341	4,341	
应付票据	2,929	2,406	3,688	3,694	5,238	
应付账款	3,658	3,941	4,713	5,739	6,871	
其他	4,421	3,902	4,185	4,846	5,635	
<b>非流动负债</b>	3,222	4,905	4,905	4,905	4,905	
长期借款	553	1,936	1,936	1,936	1,936	
其他	2,668	2,969	2,969	2,969	2,969	
<b>负债合计</b>	15,124	16,496	19,832	22,525	26,990	
少数股东权益	437	1,312	1,403	1,518	1,661	
归属母公	11,620	14,104	16,352	18,569	21,289	
<b>负债和股东权益</b>	27,181	31,912	37,587	42,611	49,940	

重要财务指标		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
营业总收入	16,332	14,961	17,188	20,785	25,145	
同比 (%)	36.8%	-8.4%	14.9%	20.9%	21.0%	
归属母公司净利润	1,994	1,210	1,729	2,177	2,720	
同比	103.7%	-39.3%	42.9%	25.9%	25.0%	
毛利率 (%)	37.6%	35.2%	36.2%	36.7%	37.3%	
ROE%	17.2%	8.6%	10.6%	11.7%	12.8%	
EPS (摊薄)(元)	1.90	1.15	1.64	2.07	2.59	
P/E	16.01	26.40	18.47	14.67	11.74	
P/B	2.75	2.26	1.95	1.72	1.50	
EV/EBITDA	19.80	13.46	9.71	7.40	5.60	

利润表		单位:百万				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
<b>营业总收入</b>	16,332	14,961	17,188	20,785	25,145	
营业成本	10,199	9,692	10,970	13,156	15,762	
<b>营业税金及附加</b>	109	108	103	125	151	
销售费用	1,559	1,534	1,667	1,975	2,389	
管理费用	903	952	1,048	1,268	1,534	
研发费用	1,394	1,608	1,805	2,182	2,640	
财务费用	157	-108	178	316	460	
减值损失						
合计	-75	-209	-50	-55	-60	
<b>投资净收</b>	-33	116	120	145	176	
其他	360	232	369	487	606	
<b>营业利润</b>	2,261	1,315	1,856	2,342	2,932	
营业外收	45	-5	20	20	20	
<b>利润总额</b>	2,307	1,311	1,876	2,362	2,952	
所得税	227	29	56	71	89	
<b>净利润</b>	2,080	1,282	1,820	2,291	2,863	
少数股东	86	72	91	115	143	
<b>归属母公司净利润</b>	1,994	1,210	1,729	2,177	2,720	
EBITDA	2,847	1,722	2,672	3,249	3,968	
EPS (当年)(元)	1.90	1.15	1.64	2.07	2.59	

现金流量表		单位:百万元				
会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E	
<b>经营活动现金流</b>	1,312	650	2,684	3,075	3,209	
净利润	2,080	1,282	1,820	2,291	2,863	
折旧摊销	412	540	509	522	533	
财务费用	236	81	375	578	781	
投资损失	33	-116	-120	-145	-176	
营运资金	-1,521	-1,387	-9	-286	-912	
其它	70	251	110	115	120	
<b>投资活动现金流</b>	-2,422	-1,239	-641	-645	-614	
资本支出	-728	-957	-510	-510	-510	
长期投资	166	127	-280	-280	-280	
其他	-1,860	-409	149	145	176	
<b>筹资活动现金流</b>	569	3,619	1,145	462	219	
吸收投资	92	3,410	0	0	0	
借款	1,792	3,807	1,000	1,000	1,000	
支付利息或股息	-296	-565	-375	-578	-781	
<b>现金流净增加额</b>	-607	3,165	3,188	2,893	2,814	

## 研究团队简介

**莫文字**，毕业于美国佛罗里达大学，电子工程硕士，2012-2022 年就职于长江证券研究所，2022 年入职信达证券研发中心，任副所长、电子行业首席分析师。

**韩字杰**，电子行业研究员。华中科技大学计算机科学与技术学士、香港中文大学硕士。研究方向为半导体设备、半导体材料、集成电路设计。

**郭一江**，电子行业研究员。本科兰州大学，研究生就读于北京大学化学专业。2020 年 8 月入职华创证券电子组，后于 2022 年 11 月加入信达证券电子组，研究方向为光学、消费电子、汽车电子等。

## 机构销售联系

区域	姓名	手机	邮箱
全国销售总监	韩秋月	13911026534	<a href="mailto:hanqiuyue@cindasc.com">hanqiuyue@cindasc.com</a>
华北区销售总监	陈明真	15601850398	<a href="mailto:chenmingzhen@cindasc.com">chenmingzhen@cindasc.com</a>
华北区销售副总监	阙嘉程	18506960410	<a href="mailto:quejiacheng@cindasc.com">quejiacheng@cindasc.com</a>
华北区销售	祁丽媛	13051504933	<a href="mailto:qiliyuan@cindasc.com">qiliyuan@cindasc.com</a>
华北区销售	陆禹舟	17687659919	<a href="mailto:luyuzhou@cindasc.com">luyuzhou@cindasc.com</a>
华北区销售	魏冲	18340820155	<a href="mailto:weichong@cindasc.com">weichong@cindasc.com</a>
华北区销售	樊荣	15501091225	<a href="mailto:fanrong@cindasc.com">fanrong@cindasc.com</a>
华北区销售	秘侨	18513322185	<a href="mailto:miqiao@cindasc.com">miqiao@cindasc.com</a>
华北区销售	李佳	13552992413	<a href="mailto:lijia1@cindasc.com">lijia1@cindasc.com</a>
华北区销售	赵岚琦	15690170171	<a href="mailto:zhaolangqi@cindasc.com">zhaolangqi@cindasc.com</a>
华北区销售	张澜夕	18810718214	<a href="mailto:zhanglanxi@cindasc.com">zhanglanxi@cindasc.com</a>
华北区销售	王哲毓	18735667112	<a href="mailto:wangzheyu@cindasc.com">wangzheyu@cindasc.com</a>
华东区销售总监	杨兴	13718803208	<a href="mailto:yangxing@cindasc.com">yangxing@cindasc.com</a>
华东区销售副总监	吴国	15800476582	<a href="mailto:wuguo@cindasc.com">wuguo@cindasc.com</a>
华东区销售	国鹏程	15618358383	<a href="mailto:guopengcheng@cindasc.com">guopengcheng@cindasc.com</a>
华东区销售	朱尧	18702173656	<a href="mailto:zhuyao@cindasc.com">zhuyao@cindasc.com</a>
华东区销售	戴剑箫	13524484975	<a href="mailto:daijianxiao@cindasc.com">daijianxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	方威	18721118359	<a href="mailto:fangwei@cindasc.com">fangwei@cindasc.com</a>
华东区销售	俞晓	18717938223	<a href="mailto:yuxiao@cindasc.com">yuxiao@cindasc.com</a>
华东区销售	李贤哲	15026867872	<a href="mailto:lixianzhe@cindasc.com">lixianzhe@cindasc.com</a>
华东区销售	孙僮	18610826885	<a href="mailto:suntong@cindasc.com">suntong@cindasc.com</a>
华东区销售	贾力	15957705777	<a href="mailto:jiali@cindasc.com">jiali@cindasc.com</a>
华东区销售	石明杰	15261855608	<a href="mailto:shimingjie@cindasc.com">shimingjie@cindasc.com</a>
华东区销售	曹亦兴	13337798928	<a href="mailto:caoyixing@cindasc.com">caoyixing@cindasc.com</a>
华东区销售	王赫然	15942898375	<a href="mailto:wangheran@cindasc.com">wangheran@cindasc.com</a>
华南区销售总监	王留阳	13530830620	<a href="mailto:wangliuyang@cindasc.com">wangliuyang@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	陈晨	15986679987	<a href="mailto:chenchen3@cindasc.com">chenchen3@cindasc.com</a>
华南区销售副总监	王雨霏	17727821880	<a href="mailto:wangyufeicindasc.com">wangyufeicindasc.com</a>
华南区销售	刘韵	13620005606	<a href="mailto:liuyun@cindasc.com">liuyun@cindasc.com</a>
华南区销售	胡洁颖	13794480158	<a href="mailto:hujieying@cindasc.com">hujieying@cindasc.com</a>
华南区销售	郑庆庆	13570594204	<a href="mailto:zhengqingqing@cindasc.com">zhengqingqing@cindasc.com</a>
华南区销售	刘莹	15152283256	<a href="mailto:liuying1@cindasc.com">liuying1@cindasc.com</a>
华南区销售	蔡静	18300030194	<a href="mailto:caijing1@cindasc.com">caijing1@cindasc.com</a>

## 分析师声明

负责本报告全部或部分内容的每一位分析师在此申明，本人具有证券投资咨询执业资格，并在中国证券业协会注册登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告；本报告所表述的所有观点准确反映了分析师本人的研究观点；本人薪酬的任何组成部分不曾与，不与，也将不会与本报告中的具体分析意见或观点直接或间接相关。

## 免责声明

信达证券股份有限公司（以下简称“信达证券”）具有中国证监会批复的证券投资咨询业务资格。本报告由信达证券制作并发布。

本报告是针对与信达证券签署服务协议的签约客户的专属研究产品，为该类客户进行投资决策时提供辅助和参考，双方对权利与义务均有严格约定。本报告仅提供给上述特定客户，并不面向公众发布。信达证券不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。客户应当认识到有关本报告的电话、短信、邮件提示仅为研究观点的简要沟通，对本报告的参考使用须以本报告的完整版本为准。

本报告是基于信达证券认为可靠的已公开信息编制，但信达证券不保证所载信息的准确性和完整性。本报告所载的意见、评估及预测仅为本报告最初出具日的观点和判断，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出现不同程度的波动，涉及证券或投资标的的历史表现不应作为日后表现的保证。在不同时期，或因使用不同假设和标准，采用不同观点和分析方法，致使信达证券发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告，对此信达证券可不发出特别通知。

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，也没有考虑到客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况，若有必要应寻求专家意见。本报告所载的资料、工具、意见及推测仅供参考，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的邀请或向人做出邀请。

在法律允许的情况下，信达证券或其关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能会为这些公司正在提供或争取提供投资银行业务服务。

本报告版权仅为信达证券所有。未经信达证券书面同意，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若信达证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，信达证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成信达证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。

如未经信达证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。信达证券将保留随时追究其法律责任的权利。

## 评级说明

投资建议的比较标准	股票投资评级	行业投资评级
本报告采用的基准指数：沪深 300 指数（以下简称基准）；  时间段：报告发布之日起 6 个月内。	<b>买入</b> ：股价相对强于基准 20% 以上；	<b>看好</b> ：行业指数超越基准；
	<b>增持</b> ：股价相对强于基准 5%~20%；	<b>中性</b> ：行业指数与基准基本持平；
	<b>持有</b> ：股价相对基准波动在±5% 之间；	<b>看淡</b> ：行业指数弱于基准。
	<b>卖出</b> ：股价相对弱于基准 5% 以下。	

## 风险提示

证券市场是一个风险无时不在的市场。投资者在进行证券交易时存在赢利的可能，也存在亏损的风险。建议投资者应当充分深入地了解证券市场蕴含的各项风险并谨慎行事。

本报告中所述证券不一定能在所有的国家和地区向所有类型的投资者销售，投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专业顾问的意见。在任何情况下，信达证券不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任，投资者需自行承担风险。