

大族激光 (002008)

2023 年中报点评: Q2 收入同比转正, 静待下半年需求进一步复苏

买入 (维持)

2023 年 08 月 22 日

证券分析师 周尔双

执业证书: S0600515110002

021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入 (百万元)	14,961	16,704	20,498	24,080
同比	-8%	12%	23%	17%
归属母公司净利润 (百万元)	1,210	1,395	1,935	2,523
同比	-39%	15%	39%	30%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.15	1.33	1.84	2.40
P/E (现价&最新股本摊薄)	19.35	16.78	12.10	9.28

关键词: #困境反转

事件: 公司发布 2023 年中报。

■ 消费电子&通用工业设备等业务企稳回暖, Q2 收入端同比增速转正

2023H1 公司实现营业收入 60.87 亿元, 同比-12.25%; 其中 Q2 为 36.62 亿元, 同比+3.35%, 有所回暖。分业务来看: 1) 消费电子设备: 2023H1 实现收入 8.67 亿元, 同比+6.52%, 开始有所回暖; 2) PCB 设备: 2023H1 实现收入 7.71 亿元, 同比-55.29%, 明显下滑, 主要系 PCB 行业需求整体仍然低迷; 3) 新能源设备: 2023H1 锂电设备实现收入 10.55 亿元, 同比+3.96%, 截至中报披露日, 在手订单 31.76 亿元, 在手订单旺盛; 光伏设备实现收入 0.98 亿元, 同比+46.96%, 截至中报披露日, 在手订单 4.30 亿元。4) 通用工业激光设备: 2023H1 实现收入 24.58 亿元, 同比+7.80%, 其中高功率激光切割和焊接设备分别实现收入 11.92 和 1.52 亿元, 分别同比+14.68%和-11.48%; 5) (泛) 半导体设备: 2023H1 实现收入 8.38 亿元, 同比-19.16%。展望下半年, 一方面消费电子和 PCB 设备需求有望逐步回暖, 另一方面新能源设备需求较好, 叠加通用工业激光设备有望持续增长, 公司收入端有望重回增长通道。

■ 期间费用率上升压制利润端表现, 2023H1 盈利水平有所下滑

2023H1 公司实现归母净利润 4.24 亿元, 同比-32.88%; 其中 Q2 为 2.81 亿元, 同比-5.90%, 降幅明显收窄。2023H1 销售净利率为 7.70%, 同比-2.30pct, 盈利水平有所下滑。1) 毛利端: 2023H1 销售毛利率为 34.72%, 同比-1.56pct, 其中 PCB 智能制造装备、其他智能制造装备毛利率分别为 36.13%和 34.51%, 分别同比-1.39pct和-1.36pct。2) 费用端: 2023H1 期间费用率为 31.75%, 同比+4.94pct, 是净利率下滑的主要原因, 其中销售、管理、财务和研发费用率分别同比+1.10、+4.02、-0.19、+2.47pct。3) 2023H1 投资净收益为 1.80 亿元, 2022H1 为-869 万元, 对盈利水平起到一定积极作用。

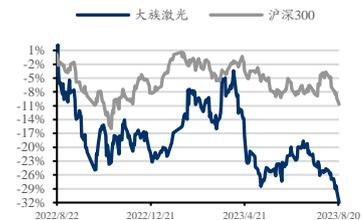
■ 新老业务有较大成长空间, 公司具备中长期成长逻辑

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; 大客户 MR 产品发布有望带动行业进入新一轮创新周期, 从而带动公司消费电子业务及产品订单重回增长。2) PCB 设备: 公司全球龙头地位稳固, 并持续开拓 HDI、IC 封装基板等高阶 PCB 市场, 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, 公司已逐步具备 TOPCON 全产业链设备研发制造能力, 钙钛矿领域自主研发钙钛矿激光刻划设备, 已实现量产销售。4) 泛半导体设备: 已研发出 Micro-LED 巨量转移、巨量焊接、修复等设备, 市场验证反映良好。此外, 公司碳化硅激光切片设备持续推进与行业龙头客户合作。5) 通用工业激光设备: 公司持续加大对中低端市场的覆盖和拓展, 整体市占率稳步提升, 并持续加大在钢结构、船舶、新能源汽车等领域的合作。

■ 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 2023-2025 年归母净利润预测分别为 13.95、19.35 和 25.23 亿元 (原值 14.86、20.58 和 26.77 亿元), 当前市值对应动态 PE 分别为 17、12、9 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。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	22.25
一年最低/最高价	22.21/34.32
市净率(倍)	1.47
流通 A 股市值(百万元)	21,789.89
总市值(百万元)	23,411.12

基础数据

每股净资产(元,LF)	15.14
资产负债率(% ,LF)	49.31
总股本(百万股)	1,052.19
流通 A 股(百万股)	979.32

相关研究

《大族激光(002008): 2022 年报点评: 业绩短期承压, 静待下游回暖》

2023-04-11

《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	25,224	29,172	33,846	营业总收入	14,961	16,704	20,498	24,080
货币资金及交易性金融资产	9,616	11,755	12,893	15,035	营业成本(含金融类)	9,692	10,810	13,179	15,376
经营性应收款项	8,614	7,294	8,927	10,446	税金及附加	108	117	143	169
存货	4,577	5,251	6,259	7,111	销售费用	1,534	1,670	1,999	2,288
合同资产	586	334	410	482	管理费用	952	1,086	1,281	1,445
其他流动资产	258	589	683	772	研发费用	1,608	1,787	2,173	2,528
非流动资产	8,263	9,059	9,352	9,424	财务费用	(108)	171	156	149
长期股权投资	466	566	616	641	加:其他收益	389	434	533	626
固定资产及使用权资产	3,763	4,630	4,925	4,934	投资净收益	116	117	123	120
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	1,536	2,134	2,786
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	34,282	38,524	43,269	利润总额	1,311	1,546	2,144	2,796
流动负债	11,591	12,493	14,698	16,787	减:所得税	29	77	107	140
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	1,469	2,037	2,656
经营性应付款项	6,352	6,664	7,943	9,268	减:少数股东损益	72	73	102	133
合同负债	999	1,081	1,318	1,538	归属母公司净利润	1,210	1,395	1,935	2,523
其他流动负债	2,772	2,904	3,343	3,738	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.15	1.33	1.84	2.40
非流动负债	4,905	4,905	4,905	4,905	EBIT	1,182	1,233	1,723	2,275
长期借款	1,936	1,936	1,936	1,936	EBITDA	1,722	1,580	2,060	2,607
应付债券	2,239	2,239	2,239	2,239	毛利率(%)	35.22	35.28	35.71	36.15
租赁负债	170	170	170	170	归母净利率(%)	8.09	8.35	9.44	10.48
其他非流动负债	560	560	560	560	收入增长率(%)	(8.40)	11.65	22.72	17.47
负债合计	16,496	17,398	19,603	21,692	归母净利润增长率(%)	(39.35)	15.34	38.69	30.38
归属母公司股东权益	14,104	15,499	17,434	19,958					
少数股东权益	1,312	1,385	1,487	1,620					
所有者权益合计	15,416	16,885	18,922	21,578					
负债和股东权益	31,912	34,282	38,524	43,269					

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	2,993	1,656	2,564	每股净资产(元)	12.88	14.20	16.04	18.44
投资活动现金流	(1,239)	(933)	(462)	(260)	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	5.29	6.76	8.08
现金净增加额	3,165	2,139	1,138	2,142	ROE-摊薄(%)	8.58	9.00	11.10	12.64
折旧和摊销	540	347	337	332	资产负债率(%)	51.69	50.75	50.88	50.13
资本开支	(957)	(1,020)	(540)	(320)	P/E(现价&最新股本摊薄)	19.35	16.78	12.10	9.28
营运资本变动	(1,371)	1,131	(1,325)	(999)	P/B(现价)	1.73	1.57	1.39	1.21

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的)),具体如下:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

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

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>