

大族激光 (002008.SZ) 消费电子及 PCB 行业回暖，成就 2020H1 亮眼业绩

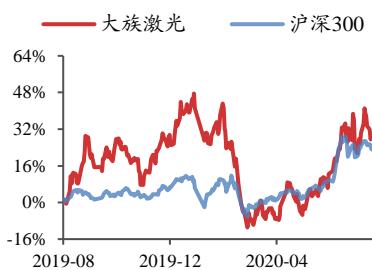
2020 年 08 月 25 日

——公司信息更新报告

投资评级：增持（维持）

日期	2020/8/24
当前股价(元)	38.53
一年最高最低(元)	45.92/26.95
总市值(亿元)	411.14
流通市值(亿元)	382.78
总股本(亿股)	10.67
流通股本(亿股)	9.93
近 3 个月换手率(%)	181.89

股价走势图



数据来源：贝格数据

相关研究报告

《公司首次覆盖报告-激光装备龙头，下游景气度提升迎来业绩增长》 -
2020.8.4

刘翔（分析师）

liuxiang2@kysec.cn

证书编号：S0790520070002

● 2020H1 营收稳步增长，净利润快速增长

公司 2020H1 实现营收 51.60 亿元，同比增长 8.99%，实现扣非归母净利润 5.06 亿元，同比高速增长 50.34%。净利润增速高于营收增速主要得益于毛利率的提升。2020H1 公司销售毛利率为 40.65%，同比提升 6.63 个 pct。我们维持盈利预测不变，预计公司 2020-2022 年归母净利润为 12.68/16.41/19.50 亿元，对应 EPS 为 1.19/1.54/1.83 元，当前股价对应 PE 为 32.4/25.1/21.1 倍，维持“增持”评级。

● 消费电子和 PCB 两大业务同步发力，PCB 业务毛利率大幅增长

受益于 5G 换机进程的推进和行业景气度的回升，消费电子业务需求好于预期，产品订单较 2019 年同期保持稳定增长，2020H1 公司消费电子业务营收为 11.97 亿元、同比增长 36.71%。PCB 方面，5G 技术带来高多层 PCB 通讯背板及 HDI 加工设备需求的快速增长，公司龙头产品机械钻孔机销量持续增长，PCB 业务订单及发货均较 2019 年同期大幅增长。2020H1 公司 PCB 业务营收 8.74 亿元，同比大幅增长 106.82%，毛利率达 39.33%，同比增长 5.09%。

● 大功率激光设备和显示面板业务承压，加强研发寻求破局

由于市场竞争加剧，2020H1 公司大功率激光业务营收为 7.97 亿元，同比下降 29.46%。为应对激烈的市场竞争环境，公司持续推进核心部件自主化。目前公司搭载自研光纤激光器的大功率激光加工设备出货近 300 台，最高功率达到 12KW，自主内核数控系统实现批量应用。显示面板方面，由于部分大客户设备交付集中在下半年，2020H1 公司显示面板业务营收为 2.32 亿元、同比下降 26.67%。公司 Mini LED 切割、裂片、剥离、修复设备已形成系统解决方案并实现批量销售。

● 新业务拓展顺利，未来业绩增长可期

目前，公司半导体行业激光类封测设备逐步获得领先客户订单、光伏行业激光设备营收高速增长、光刻机已经实现小批量销售。公司深耕激光行业，不断开发拓展细分应用领域，创造新的利润增长点，未来成长可期。

● 风险提示：疫情持续，下游需求疲软；行业竞争加剧，影响公司毛利率。

财务摘要和估值指标

指标	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
营业收入(百万元)	11,029	9,563	11,482	14,045	15,963
YOY(%)	-4.6	-13.3	20.1	22.3	13.7
归母净利润(百万元)	1,719	642	1,268	1,641	1,950
YOY(%)	3.2	-62.6	97.5	29.4	18.8
毛利率(%)	37.5	34.0	34.6	36.2	36.8
净利率(%)	15.6	6.7	11.0	11.7	12.2
ROE(%)	20.1	6.8	12.5	14.1	14.5
EPS(摊薄/元)	1.61	0.60	1.19	1.54	1.83
P/E(倍)	23.9	64.0	32.4	25.1	21.1
P/B(倍)	5.3	5.0	4.4	3.8	3.3

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

附：财务预测摘要

资产负债表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E	利润表(百万元)	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
流动资产	12749	11098	13585	15300	16968	营业收入	11029	9563	11482	14045	15963
现金	4512	3427	3924	4799	5455	营业成本	6896	6309	7506	8968	10084
应收票据及应收账款	4887	4025	4808	5596	5807	营业税金及附加	97	87	109	130	146
其他应收款	120	160	177	236	233	营业费用	1091	1002	1185	1422	1629
预付账款	125	123	175	190	225	管理费用	573	570	641	811	906
存货	2903	2532	3671	3649	4418	研发费用	993	1014	1091	1363	1586
其他流动资产	202	830	830	830	830	财务费用	-4	59	-2	-26	-63
非流动资产	6196	6795	6937	7172	7063	资产减值损失	61	-127	0	0	0
长期投资	743	354	-58	-478	-902	其他收益	378	341	359	350	355
固定资产	1442	1433	2089	2717	3112	公允价值变动收益	0	18	5	6	7
无形资产	1175	1195	1346	1525	1619	投资净收益	152	2	40	44	60
其他非流动资产	2837	3813	3560	3408	3234	资产处置收益	1	-0	0	0	0
资产总计	18945	17893	20522	22472	24031	营业利润	1855	670	1356	1778	2098
流动负债	7957	6347	8263	9125	9396	营业外收入	11	41	62	32	37
短期借款	2707	1223	1596	1807	1323	营业外支出	9	21	32	39	25
应付票据及应付账款	2627	3289	3749	4659	4796	利润总额	1858	690	1386	1771	2109
其他流动负债	2624	1834	2918	2658	3278	所得税	132	75	122	137	182
非流动负债	2392	2469	2131	1797	1371	净利润	1725	616	1264	1634	1927
长期借款	2100	2205	1867	1533	1107	少数股东损益	6	-26	-4	-6	-22
其他非流动负债	292	264	264	264	264	归母净利润	1719	642	1268	1641	1950
负债合计	10349	8815	10393	10922	10767	EBITDA	2269	1067	1679	2137	2510
少数股东权益	268	248	244	238	215	EPS(元)	1.61	0.60	1.19	1.54	1.83
股本	1067	1067	1067	1067	1067						
资本公积	784	842	842	842	842	主要财务比率	2018A	2019A	2020E	2021E	2022E
留存收益	6330	6760	7750	9056	10563	成长能力					
归属母公司股东权益	8328	8830	9885	11312	13048	营业收入(%)	-4.6	-13.3	20.1	22.3	13.7
负债和股东权益	18945	17893	20522	22472	24031	营业利润(%)	-0.7	-63.9	102.6	31.1	18.0
						归属于母公司净利润(%)	3.2	-62.6	97.5	29.4	18.8
						获利能力					
						毛利率(%)	37.5	34.0	34.6	36.2	36.8
						净利率(%)	15.6	6.7	11.0	11.7	12.2
						ROE(%)	20.1	6.8	12.5	14.1	14.5
						ROIC(%)	13.9	5.8	9.3	10.9	11.9
						偿债能力					
						资产负债率(%)	54.6	49.3	50.6	48.6	44.8
						净负债比率(%)	8.4	2.5	1.5	-7.0	-17.8
						流动比率	1.6	1.7	1.6	1.7	1.8
						速动比率	1.2	1.2	1.1	1.2	1.2
						营运能力					
						总资产周转率	0.7	0.5	0.6	0.7	0.7
						应收账款周转率	2.5	2.1	2.6	2.7	2.8
						应付账款周转率	2.8	2.1	2.1	2.1	2.1
						每股指标(元)					
						每股收益(最新摊薄)	1.61	0.60	1.19	1.54	1.83
						每股经营现金流(最新摊薄)	0.75	1.99	0.59	1.57	1.82
						每股净资产(最新摊薄)	7.28	7.75	8.74	10.08	11.71
						估值比率					
						P/E	23.9	64.0	32.4	25.1	21.1
						P/B	5.3	5.0	4.4	3.8	3.3
						EV/EBITDA	18.6	39.0	24.7	19.0	15.5

数据来源：贝格数据、开源证券研究所

特别声明

《证券期货投资者适当性管理办法》、《证券经营机构投资者适当性管理实施指引（试行）》已于2017年7月1日起正式实施。根据上述规定，开源证券评定此研报的风险等级为R3（中风险），因此通过公共平台推送的研报其适用的投资者类别仅限定为专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者。若您并非专业投资者及风险承受能力为C3、C4、C5的普通投资者，请取消阅读，请勿收藏、接收或使用本研报中的任何信息。

因此受限于访问权限的设置，若给您造成不便，烦请见谅！感谢您给予的理解与配合。

分析师承诺

负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。负责准备本报告的分析师获取报酬的评判因素包括研究的质量和准确性、客户的反馈、竞争性因素以及开源证券股份有限公司的整体收益。所有研究分析师或工作人员保证他们报酬的任何一部分不曾与，不与，也将不会与本报告中具体的推荐意见或观点有直接或间接的联系。

股票投资评级说明

	评级	说明
证券评级	买入 (Buy)	预计相对强于市场表现 20%以上;
	增持 (outperform)	预计相对强于市场表现 5% ~ 20%;
	中性 (Neutral)	预计相对市场表现在 -5% ~ +5%之间波动;
	减持	预计相对弱于市场表现 5%以下。
行业评级	看好 (overweight)	预计行业超越整体市场表现;
	中性 (Neutral)	预计行业与整体市场表现基本持平;
	看淡	预计行业弱于整体市场表现。

备注：评级标准为以报告日后的6~12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅表现，其中A股基准指数为沪深300指数、港股基准指数为恒生指数、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）、美股基准指数为标普500或纳斯达克综合指数。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取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

分析、估值方法的局限性说明

本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。本报告采用的各种估值方法及模型均有其局限性，估值结果不保证所涉及证券能够在该价格交易。

法律声明

开源证券股份有限公司是经中国证监会批准设立的证券经营机构，已具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供开源证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的机构或个人客户（以下简称“客户”）使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给开源证券客户的，属于机密材料，只有开源证券客户才能参考或使用，如接收人并非开源证券客户，请及时退回并删除。

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。本报告所载的资料、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金融工具的邀请或向人做出邀请。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，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。客户应当考虑到本公司可能存在可能影响本报告客观性的利益冲突，不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。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。在任何情况下，本公司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。若本报告的接收人非本公司的客户，应在基于本报告做出任何投资决定或就本报告要求任何解释前咨询独立投资顾问。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的开源证券网站以外的地址或超级链接，开源证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部分，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

开源证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。开源证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。所有本报告中使用的商标、服务标记及标记均为本公司的商标、服务标记及标记。

开源证券研究所

上海

地址：上海市浦东新区世纪大道1788号陆家嘴金控广场1号
楼10层

邮编：200120

邮箱：research@kysec.cn

深圳

地址：深圳市福田区金田路2030号卓越世纪中心1号
楼45层

邮编：518000

邮箱：research@kysec.cn

北京

地址：北京市西城区西直门外大街18号金贸大厦C2座16层
邮编：100044
邮箱：research@kysec.cn

西安

地址：西安市高新区锦业路1号都市之门B座5层
邮编：710065
邮箱：research@kysec.cn