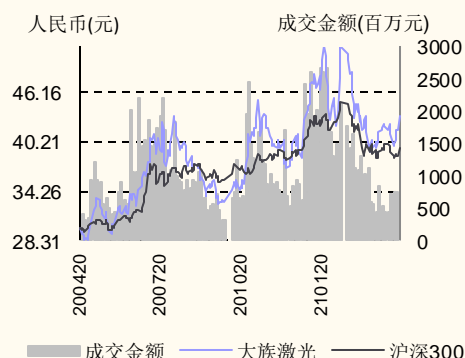


市场价格 (人民币): 43.20 元
 目标价格 (人民币): 51.00-51.00 元

市场数据 (人民币)

总股本(亿股)	10.67
已上市流通 A 股(亿股)	9.94
总市值(亿元)	460.98
年内股价最高最低(元)	51.62/28.31
沪深 300 指数	5087
深证成指	14118



相关报告

- 《消费电子、PCB 设备热销, Q3 收入创新高-大族激光三季报点评》, 2020.10.26
- 《PCB 设备+口罩机热销, 助力 Q2 业绩超预期-《2020-07...》, 2020.7.15
- 《下游景气度向好, 助力激光龙头再起航-下游景气度向好, 助力激光...》, 2020.6.4

樊志远 分析师 SAC 执业编号: S1130518070003 (8621)61038318
 fanzhiyuan@gjzq.com.cn

刘妍雪 分析师 SAC 执业编号: S1130520090004 liuyanxue@gjzq.com.cn

邓小路 分析师 SAC 执业编号: S1130520080003 dengxiaolu@gjzq.com.cn

需求复苏, 助力 Q1 收入、业绩大幅增长

公司基本情况 (人民币)

项目	2019	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	9,563	11,942	14,314	17,542	21,348
营业收入增长率	-13.30%	24.89%	19.86%	22.55%	21.70%
归母净利润(百万元)	642	979	1,817	2,226	2,780
归母净利润增长率	-62.63%	52.43%	85.64%	22.47%	24.90%
摊薄每股收益(元)	0.602	0.917	1.703	2.086	2.605
每股经营性现金流净额	1.67	1.17	0.74	1.89	2.31
ROE(归属母公司)(摊薄)	7.27%	10.04%	17.67%	19.16%	20.92%
P/E	66.46	46.60	25.37	20.71	16.58
P/B	4.83	4.68	4.48	3.97	3.47

来源: 公司年报、国金证券研究所

业绩简评

- 2021 年 4 月 19 日, 公司发布 2021 年一季报。公司 2021 年 Q1 营收为 31 亿元、同增 108%, 归母净利润为 3.3 亿元、同增 208%。

经营分析

- 公司 Q1 收入、预收账款创历史新高, 营运能力十年最佳水平。** 1) 公司 2021 年 Q1 营收为 31 亿元、同增 108%, 创下历史最佳水平。主要得益于经济复苏、下游各项需求大幅回暖。归母净利润为 3.3 亿元、同增 208%。2) 公司 2020 年 Q1 预收账款为 13.5 亿、创历史新高。3) 2020 年 Q1 公司净利率为 10.5%、较去年同期提升 3.4pct, 主要系收入增长带来费用率大幅下降, 其中管理费用率下降 5.6pct 至 6.8%、研发费率下降 4.2pct 至 8.2%。4) 2021 年 Q1 公司经营活动产生的现金流净额为 0.2 亿元、较去年同期 (-1.9 亿) 扭亏。5) 2021 年公司应收账款周转天数为 121 天、存货周转天数为 186 天, 营运能力创近十年最佳水平。
- 下游景气度向好, 助力激光龙头再起航。** 1) PCB 设备: 得益于 5G 基站建设、服务器建设、5G 手机换机需求, PCB 行业景气度持续提升, 20 年公司 PCB 业务营收同增 71% 至 22 亿元。从公司主要 PCB 行业客户的在建工程来看, 近年来各企业资本开支快速增长, 助力公司 21 年营收高增、毛利率提升。2) 消费电子设备: 预计伴随 5G 建设, 新一轮手机“换机潮”提振激光设备需求。消费激光设备更新周期一般为 3-4 年, 考虑 2017 年公司小功率激光设备营收达 62 亿元、预计伴随更新需求释放, 公司消费电子激光设备需求景气度回升。3) 新能源设备: 2020 年公司获取宁德时代订单超 12 亿元、交期主要集中于 21 年, 20 年公司新能源业务营收仅 3 亿元, 预计 21 年公司新能源业务营收快速增长。

投资建议:

- 我们预计公司 2021~2023 年归母业绩为 18.2、22.3、27.8 亿元。维持买入评级, 目标价 51 元 (30*2021EPS)。

风险提示:

- 疫情反复、5G 进程低于预期、市场竞争加剧, 质押比例过高。

附录：三张报表预测摘要

损益表 (人民币百万元)							资产负债表 (人民币百万元)						
	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E		2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
主营业务收入	11,029	9,563	11,942	14,314	17,542	21,348	货币资金	4,512	3,427	4,907	4,391	4,599	5,014
增长率		-13.3%	24.9%	19.9%	22.6%	21.7%	应收款项	5,007	4,569	5,858	6,242	7,452	8,878
主营业务成本	-6,896	-6,309	-7,153	-8,599	-10,558	-12,775	存货	2,903	2,532	3,682	3,887	4,773	5,775
%销售收入	62.5%	66.0%	59.9%	60.1%	60.2%	59.8%	其他流动资产	327	569	362	632	691	756
毛利	4,134	3,253	4,790	5,714	6,984	8,573	流动资产	12,749	11,098	14,809	15,153	17,515	20,422
%销售收入	37.5%	34.0%	40.1%	39.9%	39.8%	40.2%	%总资产	67.3%	62.0%	69.4%	69.5%	71.8%	74.3%
营业税金及附加	-97	-87	-77	-92	-112	-137	长期投资	1,477	1,091	1,225	1,225	1,225	1,225
%销售收入	0.9%	0.9%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%	固定投资	2,653	3,628	3,188	3,343	3,487	3,629
销售费用	-1,091	-1,002	-1,294	-1,532	-1,859	-2,263	%总资产	14.0%	20.3%	14.9%	15.3%	14.3%	13.2%
%销售收入	9.9%	10.5%	10.8%	10.7%	10.6%	10.6%	无形资产	1,668	1,633	1,655	1,596	1,623	1,651
管理费用	-573	-570	-796	-916	-1,088	-1,324	非流动资产	6,196	6,795	6,536	6,654	6,865	7,074
%销售收入	5.2%	6.0%	6.7%	6.4%	6.2%	6.2%	%总资产	32.7%	38.0%	30.6%	30.5%	28.2%	25.7%
研发费用	-993	-1,014	-1,218	-1,460	-1,754	-2,092	资产总计	18,945	17,893	21,345	21,807	24,380	27,496
%销售收入	9.0%	10.6%	10.2%	10.2%	10.0%	9.8%	短期借款	3,008	1,303	696	1,302	970	610
息税前利润 (EBIT)	1,380	581	1,406	1,715	2,171	2,758	应付款项	3,681	3,978	4,946	5,268	6,463	7,828
%销售收入	12.5%	6.1%	11.8%	12.0%	12.4%	12.9%	其他流动负债	1,268	1,066	2,462	1,506	1,827	2,209
财务费用	4	-59	-280	-59	-77	-53	流动负债	7,957	6,347	8,105	8,076	9,260	10,648
%销售收入	0.0%	0.6%	2.3%	0.4%	0.4%	0.2%	%总资产	291	288	853	853	853	853
资产减值损失	-61	127	251	-82	-81	-96	其他长期负债	2,101	2,181	2,289	2,244	2,298	2,358
公允价值变动收益	0	18	-8	0	0	0	负债	10,349	8,815	11,246	11,173	12,411	13,859
投资收益	152	2	-42	0	0	0	普通股股东权益	8,328	8,830	9,747	10,282	11,617	13,285
%税前利润	8.2%	0.3%	n.a	0.0%	0.0%	0.0%	其中：股本	1,067	1,067	1,067	1,067	1,067	1,067
营业利润	1,855	670	1,034	1,924	2,363	2,959	未分配利润	5,797	6,226	6,995	8,085	9,421	11,088
营业利润率	16.8%	7.0%	8.7%	13.4%	13.5%	13.9%	少数股东权益	268	248	352	352	352	352
营业外收支	3	21	32	30	30	30	负债股东权益合计	18,945	17,893	21,345	21,807	24,380	27,496
税前利润	1,858	690	1,066	1,954	2,393	2,989	比率分析						
利润率	16.8%	7.2%	8.9%	13.7%	13.6%	14.0%		2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
所得税	-132	-75	-73	-137	-168	-209	每股指标						
所得税率	7.1%	10.8%	6.8%	7.0%	7.0%	7.0%	每股收益	1.611	0.602	0.917	1.703	2.086	2.605
净利润	1,725	616	993	1,817	2,226	2,780	每股净资产	7.804	8.275	9.134	9.635	10.887	12.450
少数股东损益	6	-26	15	0	0	0	每股经营现金净流	0.746	1.671	1.169	0.735	1.888	2.313
归属于母公司的净利润	1,719	642	979	1,817	2,226	2,780	每股股利	0.200	0.200	0.200	0.681	0.834	1.042
净利率	15.6%	6.7%	8.2%	12.7%	12.7%	13.0%	回报率						
							净资产收益率	20.64%	7.27%	10.04%	17.67%	19.16%	20.92%
							总资产收益率	9.07%	3.59%	4.59%	8.33%	9.13%	10.11%
							投入资本收益率	9.33%	4.10%	9.55%	10.73%	12.71%	14.91%
							增长率						
							主营业务收入增长率	-4.59%	-13.30%	24.89%	19.86%	22.55%	21.70%
							EBIT增长率	-30.50%	-57.94%	142.14%	22.01%	26.56%	27.04%
							净利润增长率	3.22%	-62.63%	52.43%	85.64%	22.47%	24.90%
							总资产增长率	34.33%	-5.55%	19.29%	2.16%	11.80%	12.78%
							资产管理能力						
							应收账款周转天数	135.2	161.0	123.5	130.0	130.0	130.0
							存货周转天数	137.4	157.2	158.6	165.0	165.0	165.0
							应付账款周转天数	109.4	128.6	126.0	125.0	125.0	125.0
							固定资产周转天数	47.7	54.7	41.4	36.0	30.3	25.6
							偿债能力						
							净负债/股东权益	6.94%	0.89%	-13.22%	-2.01%	-6.30%	-11.20%
							EBIT利息保障倍数	-315.1	9.9	5.0	28.8	28.3	52.5
							资产负债率	54.63%	49.27%	52.69%	51.24%	50.91%	50.40%

来源：公司年报、国金证券研究所

市场中相关报告评级比率分析

日期	一周内	一月内	二月内	三月内	六月内
买入	2	8	9	13	24
增持	0	1	3	3	4
中性	1	2	2	3	4
减持	0	0	0	0	0
评分	1.67	1.45	1.50	1.47	1.38

来源：朝阳永续

市场中相关报告评级比率分析说明：

市场中相关报告投资建议为“买入”得 1 分，为“增持”得 2 分，为“中性”得 3 分，为“减持”得 4 分，之后平均计算得出最终评分，作为市场平均投资建议的参考。

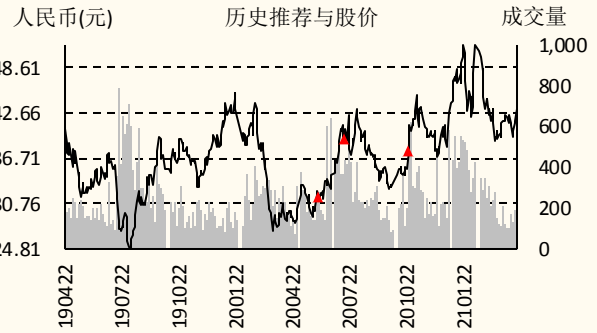
最终评分与平均投资建议对照：

1.00 =买入； 1.01~2.0=增持； 2.01~3.0=中性
3.01~4.0=减持

历史推荐和目标定价(人民币)

序号	日期	评级	市价	目标价
1	2020-06-04	买入	32.61	48.00~48.00
2	2020-07-15	买入	39.62	50.00~50.00
3	2020-10-26	买入	35.20	50.00~50.00

来源：国金证券研究所



投资评级的说明：

买入：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 15%以上；
 增持：预期未来 6—12 个月内上涨幅度在 5%—15%；
 中性：预期未来 6—12 个月内变动幅度在 -5%—5%；
 减持：预期未来 6—12 个月内下跌幅度在 5%以上。

特别声明：

国金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。

本报告版权归“国金证券股份有限公司”（以下简称“国金证券”）所有，未经事先书面授权，任何机构和个人均不得以任何方式对本报告的任何部分制作任何形式的复制、转发、转载、引用、修改、仿制、刊发，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。经过书面授权的引用、刊发，需注明出处为“国金证券股份有限公司”，且不得对本报告进行任何有悖原意的删节和修改。

本报告的产生基于国金证券及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，但国金证券及其研究人员对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，对由于该等问题产生的一切责任，国金证券不作出任何担保。且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，在不作事先通知的情况下，可能会随时调整。

本报告中的信息、意见等均仅供参考，不作为或被视作出售及购买证券或其他投资标的邀请或要约。客户应当考虑到国金证券存在可能影响本报告客观性的利益冲突，而不应视本报告为作出投资决策的唯一因素。证券研究报告是用于服务具备专业知识的投资者和投资顾问的专业产品，使用时必须经专业人士进行解读。国金证券建议获取报告人员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。报告本身、报告中的信息或所表达意见也不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议，国金证券不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。

在法律允许的情况下，国金证券的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，并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务。

本报告反映编写分析员的不同设想、见解及分析方法，故本报告所载观点可能与其他类似研究报告的观点及市场实际情况不一致，且收件人亦不会因为收到本报告而成为国金证券的客户。

根据《证券期货投资者适当性管理办法》，本报告仅供国金证券股份有限公司客户中风险评级高于 C3 级（含 C3 级）的投资者使用；非国金证券 C3 级以上（含 C3 级）的投资者擅自使用国金证券研究报告进行投资，遭受任何损失，国金证券不承担相关法律责任。

此报告仅限于中国大陆使用。

上海

电话：021-60753903

传真：021-61038200

邮箱：researchsh@gjzq.com.cn

邮编：201204

地址：上海浦东新区芳甸路 1088 号

紫竹国际大厦 7 楼

北京

电话：010-66216979

传真：010-66216793

邮箱：researchbj@gjzq.com.cn

邮编：100053

地址：中国北京西城区长椿街 3 号 4 层

深圳

电话：0755-83831378

传真：0755-83830558

邮箱：researchsz@gjzq.com.cn

邮编：518000

地址：中国深圳市福田区中心四路 1-1 号

嘉里建设广场 T3-2402