

大族激光 (002008)

公司研究/点评报告

下游扩产景气度延续，业务调整改革深化

点评报告/电子

2021年08月20日

一、事件概述

公司8月19日发布中报，实现收入74亿元，同增45%；归母净利8.9亿元，同增43%。

二、分析与判断

➤ 21Q2 业绩高增，毛利率环比提升

公司21H1实现收入74亿元，同增45%；归母净利8.9亿元，同增43%，接近此前业绩预告上限。单2季度收入43.5亿元，同增19%，环增39%；归母净利5.6亿元，同增8%，环增69%。21H1毛利率37.8%，较去年同期下降2.9pct，主要系去年有口罩机利润贡献以及上半年PCB机械式钻孔设备出货占比较多所致。单2季度毛利率为38.3%，较Q1提升1.16pct。

➤ PCB 高景气成长性延续，新能源大客户订单饱满

PCB业务高景气、大功率自制率提升、新应用多点开花：①消费电子业务营收17亿元，同增45%，海外建厂+5G换机潮驱动下，23年将迎来创新大年。②大功率激光设备收入13亿元，同增68%，自研光纤激光器大功率设备出货600台，同增100%，最高功率达20KW。③PCB业务营收19亿元，同增118%，继续拓展HDI板、IC封装基板细分市场。④动力电池业务营收2.38亿元，同增440%，与宁德时代累计在手订单超过20亿，集中交付在今年。宁德时代定增582亿元扩产，公司作为大陆激光设备龙头公司将持续受益。⑤Mini-Led营收3.9亿元，同增360%；显示面板营收3.9亿元，同增190%；半导体营收0.45亿元，同增372%；光伏营收0.87亿元，同增43%。

➤ 梳理调整业务架构，通用元件自供转外销

公司将主要业务梳理成通用元件及行业普及产品、行业专机及极限制造三大部分：1)通用元件：运动控制系统、激光器、聚焦头、泵浦源等逐步推向市场，实现独立销售；2)行业专机：形成消费电子、PCB、显示面板、动力电池、光伏五大行业专机应用；3)极限制造：标准激光设备逐步替代机械加工设备。

三、投资建议

我们预计公司2021/2022/2023年归母净利为16.7/18.9/23.1亿元，对应PE为26/23/18倍，参考SW电子制造行业PE估值为52倍，维持“推荐”评级。

四、风险提示：

PCB行业扩产不及预期、新能源业务订单交付不及预期、产能扩产不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2020	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	11,942	13,832	15,886	17,951
增长率(%)	24.9	15.8	14.9	13.0
归属母公司股东净利润(百万元)	979	1,672	1,892	2,314
增长率(%)	52.4	70.8	13.2	22.3
每股收益(元)	0.93	1.57	1.77	2.17
PE(现价)	42.9	25.5	22.5	18.4
PB	4.4	3.7	3.2	2.7

资料来源：公司公告、民生证券研究院

推荐

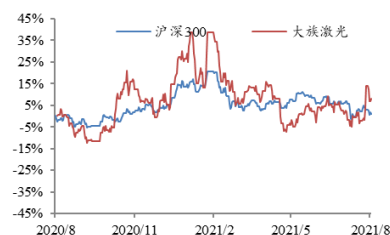
维持评级

当前价格：39.93元

交易数据 2021-8-19

近12个月最高/最低(元)	51.62/32.64
总股本(百万股)	1,067
流通股本(百万股)	994
流通股比例(%)	93.16
总市值(亿元)	426
流通市值(亿元)	397

该股与沪深300走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：王芳

执业证号：S0100519090004

电话：021-60876730

邮箱：wangfang@mszq.com

分析师：杨旭

执业证号：S0100521050001

电话：021-60876730

邮箱：yangxu_yj@mszq.com

研究助理：陈蓉芳

执业证号：S0100121030005

电话：021-60876730

邮箱：chenrongfang@mszq.com

相关研究

1.【民生电子】大族激光(002008)中报预告点评：订单饱满业绩高增，多领域景气度向好 20210701

2.【民生电子】大族激光(002008)一季报点评：Q1业绩强劲，下游景气度旺盛 证券研究报告 1

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
营业总收入	11,942	13,832	15,886	17,951
营业成本	7,153	8,762	10,339	11,580
营业税金及附加	77	123	136	150
销售费用	1,294	1,245	1,430	1,526
管理费用	796	692	794	808
研发费用	1,218	1,245	1,430	1,616
EBIT	1,406	1,766	1,757	2,272
财务费用	280	8	(5)	(8)
资产减值损失	(251)	372	136	198
投资收益	(42)	50	50	50
营业利润	1,034	1,783	2,025	2,482
营业外收支	32	0	0	0
利润总额	1,066	1,811	2,054	2,510
所得税	73	147	158	197
净利润	993	1,664	1,896	2,314
归属于母公司净利润	979	1,672	1,892	2,314
EBITDA	1,686	1,976	1,957	2,460
资产负债表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	4907	7593	8222	12070
应收账款及票据	4418	5352	6057	6878
预付款项	142	173	205	229
存货	3682	4098	5299	5223
其他流动资产	65	65	65	65
流动资产合计	14809	17614	21263	24866
长期股权投资	520	570	620	670
固定资产	1356	1301	1239	1180
无形资产	1110	1023	935	853
非流动资产合计	6536	6542	6236	5985
资产合计	21345	24156	27499	30851
短期借款	695	695	695	695
应付账款及票据	4791	5436	6585	7311
其他流动负债	236	236	236	236
流动负债合计	8105	9252	10699	11737
长期借款	853	853	853	853
其他长期负债	2289	2289	2289	2289
非流动负债合计	3142	3142	3142	3142
负债合计	11246	12393	13841	14879
股本	1067	1067	1067	1067
少数股东权益	352	344	348	347
股东权益合计	10099	11763	13659	15972
负债和股东权益合计	21345	24156	27499	30851

资料来源: 公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2020	2021E	2022E	2023E
成长能力				
营业收入增长率	24.9	15.8	14.9	13.0
EBIT 增长率	142.1	25.6	-0.5	29.3
净利润增长率	52.4	70.8	13.2	22.3
盈利能力				
毛利率	40.1	36.7	34.9	35.5
净利润率	8.2	12.1	11.9	12.9
总资产收益率 ROA	4.6	6.9	6.9	7.5
净资产收益率 ROE	10.0	14.6	14.2	14.8
偿债能力				
流动比率	1.8	1.9	2.0	2.1
速动比率	1.3	1.4	1.5	1.7
现金比率	0.6	0.8	0.8	1.0
资产负债率	0.5	0.5	0.5	0.5
经营效率				
应收账款周转天数	121.8	134.1	130.0	131.4
存货周转天数	156.4	155.9	156.1	156.0
总资产周转率	0.6	0.6	0.6	0.6
每股指标 (元)				
每股收益	0.9	1.6	1.8	2.2
每股净资产	9.1	10.7	12.5	14.6
每股经营现金流	1.6	2.5	0.4	3.5
每股股利	0.2	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	42.9	25.5	22.5	18.4
PB	4.4	3.7	3.2	2.7
EV/EBITDA	14.2	12.0	11.2	8.4
股息收益率	0.5	0.0	0.0	0.0
现金流量表 (百万元)	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	993	1,664	1,896	2,314
折旧和摊销	532	583	336	385
营运资金变动	(19)	464	(1,710)	1,087
经营活动现金流	1,684	2,666	476	3,741
资本开支	916	(53)	(185)	(141)
投资	98	0	0	0
投资活动现金流	(1,158)	53	185	141
股权募资	239	0	0	0
债务募资	364	0	0	0
筹资活动现金流	327	(33)	(33)	(33)
现金净流量	853	2,686	629	3,849

分析师与研究助理简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

杨旭，电子行业分析师，曾供职于东方证券股份有限公司，复旦大学理学博士。

陈蓉芳，电子行业研究员，曾供职于国金证券股份有限公司，香港中文大学金融学硕士，南开大学国际商务学士。

分析师承诺

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15% 以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15% 之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5% 以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5% 以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5% 之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5% 以上

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路8号财富金融广场1幢5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座18层； 100005

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

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、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

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。

本公司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参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司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。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。