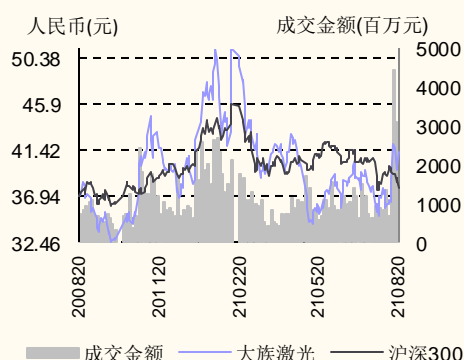


市场价格(人民币): 41.18元  
 目标价格(人民币): 51.00-51.00元

#### 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)	439.42
年内股价最高最低(元)	51.33/32.46
沪深300指数	4769
深证成指	14254



#### 相关报告

- 1.《需求复苏,助力Q1收入、业绩大幅增长-大族激光一季报点评》,2021.4.20
- 2.《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

**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

## 下游高景气,推动H1业绩高增

#### 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8月19日,公司公告半年报,公司2021年H1营收为75亿元、同增45%;归母净利为8.9亿元、同增43%。公司Q2营收为43.5亿元,同增19%,环增39%;归母净利为5.6亿元,同增8%,环增69%。业绩符合预期。

#### 经营分析

- 下游需求旺盛推动H1营收增长,期间费率、营运能力均有所改善。1)公司Q2收入达43.5亿元、创历史新高。公司H1净利率为11.8%、同比下降0.3pct,毛利率为37.8%、同比下降2.9pct,毛利率下降主要系产品结构变化所致。2)H1期间费率整体改善,为25.4%,同减2.7pct,主要系管理费用率下降2.2pct,其中由于美元汇率波动导致财务费率提升1.1pct。
- 消费电子/PCB/大功率业务增势强劲、驱动持续成长,新业务多点开花贡献增量。1)H1消费电子业务实现收入17.3亿元,同增45%,5G换机推动行业景气度和设备需求回升,消费电子业务进入上升周期。2)大功率业务收入13.4亿元,同增68%,H1大功率激光加工设备需求爆发,同时公司持续推进核心部件自主化,搭载自研光纤激光器的大功率激光加工设备出货近600台,同比增长近100%。3)PCB业务实现收入19亿元,同比大幅增长118%,公司龙头产品机械钻孔设备销量持续增长,其他PCB设备产品市占率快速提升。公司PCB在手订单饱满,客户持续扩产,下半年预计延续增势。4)新兴业务逐渐放量,Mini-LED业务收入3.9亿元、同增361%,显示面板业务收入3.9亿元、同增190%,半导体业务收入0.45亿元、同增372%,光伏业务收入0.87亿元、同增43%。5)动力电池业务收入2.38亿元,同增441%,公司2020年Q4取得宁德时代12亿元设备订单后,H1再度中标10亿元,预计21年动力电池业务收入超20亿元。

#### 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)

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
主营业务收入	11,029	9,563	11,942	14,617	17,936	21,860
增长率		-13.3%	24.9%	22.4%	22.7%	21.9%
主营业务成本	-6,896	-6,309	-7,153	-8,811	-10,833	-13,133
%销售收入	62.5%	66.0%	59.9%	60.3%	60.4%	60.1%
毛利	4,134	3,253	4,790	5,805	7,102	8,726
%销售收入	37.5%	34.0%	40.1%	39.7%	39.6%	39.9%
营业税金及附加	-97	-87	-77	-94	-115	-140
%销售收入	0.9%	0.9%	0.6%	0.6%	0.6%	0.6%
销售费用	-1,091	-1,002	-1,294	-1,564	-1,901	-2,317
%销售收入	9.9%	10.5%	10.8%	10.7%	10.6%	10.6%
管理费用	-573	-570	-796	-935	-1,112	-1,355
%销售收入	5.2%	6.0%	6.7%	6.4%	6.2%	6.2%
研发费用	-993	-1,014	-1,218	-1,491	-1,794	-2,142
%销售收入	9.0%	10.6%	10.2%	10.2%	10.0%	9.8%
息税前利润 (EBIT)	1,380	581	1,406	1,721	2,181	2,772
%销售收入	12.5%	6.1%	11.8%	11.8%	12.2%	12.7%
财务费用	4	-59	-280	-64	-86	-64
%销售收入	0.0%	0.6%	2.3%	0.4%	0.5%	0.3%
资产减值损失	-61	127	251	-83	-83	-99
公允价值变动收益	0	18	-8	0	0	0
投资收益	152	2	-42	0	0	0
%税前利润	8.2%	0.3%	n.a	0.0%	0.0%	0.0%
营业利润	1,855	670	1,034	1,924	2,362	2,959
营业利润率	16.8%	7.0%	8.7%	13.2%	13.2%	13.5%
营业外收支	3	21	32	30	30	30
税前利润	1,858	690	1,066	1,954	2,392	2,989
利润率	16.8%	7.2%	8.9%	13.4%	13.3%	13.7%
所得税	-132	-75	-73	-137	-167	-209
所得税率	7.1%	10.8%	6.8%	7.0%	7.0%	7.0%
净利润	1,725	616	993	1,817	2,224	2,780
少数股东损益	6	-26	15	0	0	0
归属于母公司的净利润	1,719	642	979	1,817	2,224	2,780
净利率	15.6%	6.7%	8.2%	12.4%	12.4%	12.7%

现金流量表 (人民币百万元)

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
净利润	1,725	616	993	1,817	2,224	2,780
少数股东损益	6	-26	15	0	0	0
非现金支出	305	133	29	272	292	329
非经营收益	-42	45	178	200	191	171
营运资金变动	-1,192	989	47	-1,559	-700	-820
经营活动现金净流	797	1,783	1,247	730	2,008	2,461
资本开支	-1,035	-1,228	-916	-275	-360	-380
投资	-192	-52	98	0	0	0
其他	-831	86	-340	0	0	0
投资活动现金净流	-2,059	-1,194	-1,158	-275	-360	-380
股权募资	16	0	239	-556	0	0
债权募资	3,412	-1,710	364	638	-303	-319
其他	-566	-227	-351	-948	-1,126	-1,328
筹资活动现金净流	2,861	-1,936	252	-866	-1,429	-1,647
现金净流量	1,599	-1,347	341	-412	219	434

资产负债表 (人民币百万元)

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
货币资金	4,512	3,427	4,907	4,495	4,714	5,148
应收款项	5,007	4,569	5,858	6,361	7,606	9,076
存货	2,903	2,532	3,682	3,983	4,897	5,937
其他流动资产	327	569	362	636	697	763
流动资产	12,749	11,098	14,809	15,476	17,914	20,924
%总资产	67.3%	62.0%	69.4%	69.9%	72.3%	74.7%
长期投资	1,477	1,091	1,225	1,225	1,225	1,225
固定资产	2,653	3,628	3,188	3,343	3,487	3,629
%总资产	14.0%	20.3%	14.9%	15.1%	14.1%	13.0%
无形资产	1,668	1,633	1,655	1,596	1,623	1,651
非流动资产	6,196	6,795	6,536	6,654	6,865	7,074
%总资产	32.7%	38.0%	30.6%	30.1%	27.7%	25.3%
资产总计	18,945	17,893	21,345	22,130	24,779	27,998
短期借款	3,008	1,303	696	1,466	1,163	844
应付款项	3,681	3,978	4,946	5,394	6,626	8,041
其他流动负债	1,268	1,066	2,462	1,535	1,865	2,259
流动负债	7,957	6,347	8,105	8,395	9,655	11,144
长期贷款	291	288	853	853	853	853
其他长期负债	2,101	2,181	2,289	2,248	2,303	2,365
负债	10,349	8,815	11,246	11,496	12,810	14,362
普通股股东权益	8,328	8,830	9,747	10,282	11,616	13,284
其中：股本	1,067	1,067	1,067	1,067	1,067	1,067
未分配利润	5,797	6,226	6,995	8,085	9,420	11,088
少数股东权益	268	248	352	352	352	352
负债股东权益合计	18,945	17,893	21,345	22,130	24,779	27,998

比率分析

	2018	2019	2020	2021E	2022E	2023E
每股指标						
每股收益	1.611	0.602	0.917	1.703	2.084	2.605
每股净资产	7.804	8.275	9.134	9.636	10.886	12.449
每股经营现金净流	0.746	1.671	1.169	0.684	1.882	2.306
每股股利	0.200	0.200	0.200	0.681	0.834	1.042
回报率						
净资产收益率	20.64%	7.27%	10.04%	17.68%	19.15%	20.93%
总资产收益率	9.07%	3.59%	4.59%	8.21%	8.98%	9.93%
投入资本收益率	9.33%	4.10%	9.55%	10.65%	12.62%	14.78%
增长率						
主营业务收入增长率	-4.59%	-13.30%	24.89%	22.39%	22.71%	21.88%
EBIT增长率	-30.50%	-57.94%	142.14%	22.46%	26.69%	27.10%
净利润增长率	3.22%	-62.63%	52.43%	85.66%	22.39%	24.98%
总资产增长率	34.33%	-5.55%	19.29%	3.68%	11.97%	12.99%
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	35.2	29.6	25.0
偿债能力						
净负债/股东权益	6.94%	0.89%	-13.22%	-1.45%	-5.64%	-10.47%
EBIT利息保障倍数	-315.1	9.9	5.0	27.0	25.3	43.3
资产负债率	54.63%	49.27%	52.69%	51.95%	51.70%	51.30%

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	2	7	12	28
增持	0	1	1	1	3
中性	0	0	0	0	3
减持	0	0	0	0	0
评分	1.00	1.33	1.13	1.08	1.26

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。

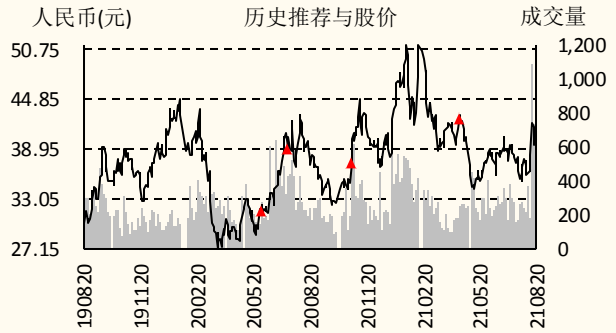
最终评分与平均投资建议对照：

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
4	2021-04-20	买入	43.20	51.00 ~ 51.00

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，不作为或被视为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