

2021 年三季度报点评：盈利水平显著修复，Q3 业绩略超市场预期

2021 年 10 月 25 日

买入（维持）

证券分析师 周尔双
执业证号：S0600515110002
021-60199784
zhouersh@dwzq.com.cn
证券分析师 黄瑞连
执业证号：S0600520080001

huangrl@dwzq.com

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入（百万元）	11,942	15,309	17,981	21,331
同比（%）	24.9%	28.2%	17.5%	18.6%
归母净利润（百万元）	979	1,793	2,189	2,590
同比（%）	52.4%	83.2%	22.1%	18.3%
每股收益（元/股）	0.92	1.68	2.05	2.43
P/E（倍）	44.89	24.51	20.08	16.97

事件：公司发布 2021 年三季度报，2021 年前三季度公司实现营业收入 119.3 亿元，同比增长 34.67%，归母净利润 15.0 亿元，同比增长 47.06%。

■ 消费电子&PCB 行业景气度延续，收入端实现平稳增长

2021Q3 公司实现营业收入 44.44 亿元，同比+20.15%，实现稳步增长，分行业来看：①5G 换新周期尚未结束，消费类电子业务需求向好，我们判断 2021Q3 产品订单较 2020 年同期保持稳定增长；②PCB 行业景气度持续提升，公司 PCB 设备订单及发货均同比大幅增长；③新能源业务快速放量，2020 年底披露的 9.50 亿元新签订单有望在 2021 年下半年陆续确认收入。短期来看，2021Q3 公司存货为 55.96 亿元，同比+52.26%，合同负债为 15.53 亿元，同比+64.83%，均大幅增长，反映出公司在手订单充足，将为公司 2021 年在收入端稳步增长提供支撑。

■ 期间费用率下降叠加减值影响减弱，Q3 业绩略超市场预期

2021Q3 公司实现归母净利润 6.12 亿元，同比+54.23%，高于业绩预告上限（5.32-5.72 亿元），超出市场预期。2021Q3 公司净利率为 14.55%，同比+3.89pct，细分来看：①毛利端：2021Q3 公司毛利率为 36.75%，同比-4.46pct，出现一定下降，我们判断主要系产品结构改变、原材料价格上涨等因素所致；②费用端：2021Q3 公司期间费用率为 23.64%，同比-6.37pct，其中销售、管理、研发和财务费用率分别同比-1.16/-1.14/-0.44/-3.63pct，销售、管理和研发费用率下降主要系规模效应，财务费用率降幅较大主要系汇兑损益，是公司期间费用率大幅下降的主要因素。此外，2021Q3 公司计提资产减值和信用减值损失 0.07 和 0.14 亿元，相较 2020Q3 明显下降（分别为 0.82 和 0.54 亿元），也是公司盈利水平明显提升的一大驱动力。

■ 各项业务处在向上周期，中长期看公司业绩增长动力强劲

①消费电子设备业务：随着 5G 换机进程的推进，消费电子行业景气度和设备需求持续回升。②PCB 设备业务：全伴随着 PCB 行业下游客户产品结构的加速升级，对高精度 PCB 行业专用设备的需求将持续增长，相关业务仍有较大市场空间。③新能源装备业务：动力电池龙头企业掀起扩产浪潮，公司已成功切入宁德时代产业链，2021H1 再度中标宁德时代 10.03 亿元设备订单。④此外，公司 Mini LED 切割、裂片、剥离、修复设备已形成系统解决方案；显示面板行业份额稳步提升；半导体和光伏设备陆续导入大客户供应链，新业务有望迎高速增长。

■ 盈利预测与投资评级：考虑到三季度报略超预期，我们调整公司 2021-2023 年归母净利润为 17.93/21.89/25.90 亿元（原值 17.67/21.55/25.83 亿元），对应 PE 分别为 25、20、17 倍，考虑到下游景气度持续提升，以及公司业务不断扩张，维持“买入”评级。

■ 风险提示：制造业投资增速不及预期，5G 换机需求不及预期；PCB 扩产不及预期，大功率激光设备持续大幅降价。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	40.05
一年最低/最高价	33.80/53.20
市净率(倍)	4.27
流通 A 股市值(百万元)	39811.30

基础数据

每股净资产(元)	9.94
资产负债率(%)	56.10
总股本(百万股)	1067.07
流通 A 股(百万股)	994.04

相关研究

- 1、《大族激光 (002008)：2021 年中报点评：各项业务表现出色，半年业绩实现快速增长》2021-08-22
- 2、《大族激光 (002008)：本土激光设备龙头将充分受益行业复苏》2021-04-15

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)				
	2020A	2021E	2022E	2023E		2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	14809	16003	17903	20433	营业收入	11942	15309	17981	21331
现金	4907	4804	4868	4964	减:营业成本	7153	9203	10890	12932
应收账款	5349	6291	7390	8766	营业税金及附加	77	107	126	149
存货	3682	3530	4028	4783	营业费用	1294	1531	1798	2133
其他流动资产	871	1378	1618	1920	管理费用	71	2410	2644	3087
非流动资产	6536	7654	8493	9283	财务费用	280	53	165	212
长期股权投资	520	470	471	472	资产减值损失	251	18	82	82
固定资产	1356	4109	5140	5981	加:投资净收益	-42	5	5	5
在建工程	1832	283	128	113	其他收益	-1741	55	219	219
无形资产	1110	1073	1036	999	资产处置收益	1034	2047	2500	2959
其他非流动资产	1719	1719	1719	1719	营业利润	32	7	7	7
资产总计	21345	23657	26397	29716	加:营业外净收支	1066	2054	2507	2966
流动负债	8105	9315	10694	12406	利润总额	73	205	251	297
短期借款	696	1500	1500	1500	减:所得税费用	15	55	68	80
应付账款	4791	4539	5370	6377	少数股东损益	979	1793	2189	2590
其他流动负债	2618	3277	3824	4529	归属母公司净利润	2624	2095	2560	3067
非流动负债	3142	3137	3147	3157	EBIT	2847	2408	3027	3635
长期借款	853	853	853	853	EBITDA	11942	15309	17981	21331
其他非流动负债	2289	2284	2294	2304					
负债合计	11246	12452	13841	15563	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	352	383	420	464	每股收益(元)	0.92	1.68	2.05	2.43
归属母公司股东权益	9747	10823	12136	13690	每股净资产(元)	9.13	10.14	11.37	12.83
负债和股东权益	21345	23657	26397	29716	发行在外股份(百万股)	1067	1067	1067	1067
					ROIC(%)	19.3%	14.0%	15.9%	17.4%
					ROE(%)	10.0%	16.6%	18.0%	18.9%
					毛利率(%)	40.1%	39.9%	39.4%	39.4%
现金流量表(百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	销售净利率(%)	8.3%	12.1%	12.5%	12.5%
经营活动现金流	1892	848	2145	2391	资产负债率(%)	52.7%	52.6%	52.4%	52.4%
投资活动现金流	-1158	-1037	-1206	-1258	收入增长率(%)	24.9%	28.2%	17.5%	18.6%
筹资活动现金流	327	87	-875	-1036	净利润增长率(%)	52.4%	83.2%	22.1%	18.3%
现金净增加额	986	-102	63	97	P/E	44.89	24.51	20.08	16.97
折旧和摊销	223	313	467	568	P/B	4.51	4.06	3.62	3.21
资本开支	-921	-1087	-1205	-1257	EV/EBITDA	19.38	23.42	19.09	16.37
营运资本变动	252	-1289	-448	-711					

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

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,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。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。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

- 买入: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15% 以上;
- 增持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5% 与 15% 之间;
- 中性: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -5% 与 5% 之间;
- 减持: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 -15% 与 -5% 之间;
- 卖出: 预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 -15% 以下。

行业投资评级:

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

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>

