

# 大族激光 (002008.SZ)

## 经营性业绩超预期, 多条业务发力迎拐点

### 核心观点:

- 大族激光发布 2021 年三季报, 2021 年前三季度实现营业收入 119.30 亿元, 同比增长 34.67%, 归母净利润 15.00 亿元, 同比增长 47.06%, 扣非后归母净利润 12.67 亿元, 同比增长 58.73%。第三季度, 公司实现营收 44.44 亿元, 同比增长 20.15%, 归母净利润 6.12 亿元, 同比增长 54.23%, 扣非后归母净利润 4.99 亿元, 同比增长 70.31%。
- 行业景气度持续提升, 经营性业绩超预期。消费电子方面, 行业景气度延续, 公司产品订单保持稳定增长; 大功率激光加工装备方面, 市场渗透率快速提升, 需求爆发推动业务实现快速增长; 得益于 Mini-Led 行业设备需求的提升, 公司 LED 行业专用设备销售快速放量, 保持市场领导地位; PCB 方面, 伴随着下游扩产及产品结构加速升级, 公司业务实现大幅增长, 持续巩固在多层板领域的市场地位并拓展细分市场; 动力电池方面, 公司坚持大客户战略, 与宁德时代等主流客户合作, 逐步拓宽产品品类, 抓住新能源市场发展的重大机遇。
- 多条业务线齐发力, 公司有望迎来长期业绩拐点。我们看好 5G 换机带来的手机销量成长, 以及供应链在印度、越南等地陆续投产带来的设备需求, 同时 PCB 行业整体迎来复苏、工业激光设备有望继续推动公司业绩重返快速成长; 同时, 我们看到公司在 2021 年 6 月中标宁德时代及其控股子公司 10.03 亿元设备订单, 将在 2021 年集中交付, 随着全球电动化同频共振带来的新能源设备需求拉升, 以及国产化设备需求带来的机遇, 我们认为新能源业务线有望成为公司新的增长点。
- 盈利预测与投资建议: 我们预计公司 21-23 年 EPS 分别为 1.64/2.15/2.60 元/股, 对应 PE 分别为 26/20/17 倍, 参考当前业内上市公司 2021 年估值水平, 以 35 倍 PE 对应 2021 年利润, 其合理价值为 57.34 元/股, 维持“买入”评级。
- 风险提示。宏观经济复苏不及预期; 下游需求改善幅度不及预期风险。

### 盈利预测:

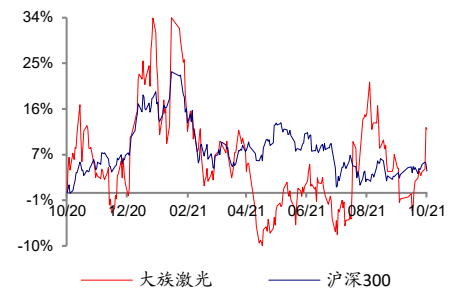
	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入 (百万元)	9,563	11,942	15,030	19,950	23,970
增长率 (%)	-13.3	24.9	25.9	32.7	20.2
EBITDA (百万元)	1,113	1,832	2,411	3,036	3,592
归母净利润 (百万元)	642	979	1,748	2,290	2,777
增长率 (%)	-62.6	52.4	78.6	31.0	21.3
EPS (元/股)	0.60	0.92	1.64	2.15	2.60
市盈率 (P/E)	66.46	46.60	26.25	20.04	16.53
ROE (%)	7.3	10.0	15.2	16.6	16.8
EV/EBITDA	38.44	24.17	18.13	13.96	11.23

数据来源: 公司财务报表, 广发证券发展研究中心

识别风险, 发现价值

公司评级	买入
当前价格	43.01 元
合理价值	57.34 元
前次评级	买入
报告日期	2021-10-27

### 相对市场表现



分析师:

许兴军



SAC 执证号: S0260514050002



021-60750532



xuxingjun@gf.com.cn

分析师:

王亮



SAC 执证号: S0260519060001



SFC CE No. BFS478



021-38003658



gfwangliang@gf.com.cn

分析师:

叶秀贤



SAC 执证号: S0260520100004



0755-82528531



yexiuxian@gf.com.cn

请注意, 许兴军, 叶秀贤并非香港证券及期货事务监察委员会的注册持牌人, 不可在香港从事受监管活动。

### 相关研究:

大族激光 (002008.SZ): 经营 2021-01-26

性业绩符合预期, 多条业务线

拐点可期

联系人:

邰正林 010-56571867

huanzhenglin@gf.com.cn

请务必阅读末页的免责声明

## 资产负债表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>流动资产</b>	<b>11,098</b>	<b>14,809</b>	<b>18,562</b>	<b>24,465</b>	<b>30,137</b>
货币资金	3,427	4,907	6,000	7,800	10,140
应收及预付	4,148	4,561	5,705	7,572	9,097
存货	2,532	3,682	4,779	6,377	7,662
其他流动资产	990	1,660	2,078	2,717	3,238
<b>非流动资产</b>	<b>6,795</b>	<b>6,536</b>	<b>7,263</b>	<b>7,213</b>	<b>7,150</b>
长期股权投资	354	520	677	677	677
固定资产	1,433	1,356	2,821	2,777	2,840
在建工程	2,195	1,832	183	318	332
无形资产	1,159	1,110	1,078	1,026	974
其他长期资产	1,654	1,719	2,503	2,415	2,327
<b>资产总计</b>	<b>17,893</b>	<b>21,345</b>	<b>25,824</b>	<b>31,679</b>	<b>37,287</b>
<b>流动负债</b>	<b>6,347</b>	<b>8,105</b>	<b>10,997</b>	<b>14,526</b>	<b>17,315</b>
短期借款	1,223	695	1,128	1,603	1,888
应付及预收	3,822	4,792	6,283	8,330	10,008
其他流动负债	1,302	2,618	3,586	4,593	5,419
<b>非流动负债</b>	<b>2,469</b>	<b>3,142</b>	<b>2,954</b>	<b>2,954</b>	<b>2,954</b>
长期借款	288	853	397	397	397
应付债券	1,917	2,022	2,082	2,082	2,082
其他非流动负债	264	266	475	475	475
<b>负债合计</b>	<b>8,815</b>	<b>11,246</b>	<b>13,950</b>	<b>17,480</b>	<b>20,269</b>
股本	1,067	1,067	1,067	1,067	1,067
资本公积	842	979	979	979	979
留存收益	6,760	7,528	9,276	11,566	14,343
归属母公司股东权益	8,830	9,747	11,495	13,785	16,562
少数股东权益	248	352	379	414	456
<b>负债和股东权益</b>	<b>17,893</b>	<b>21,345</b>	<b>25,824</b>	<b>31,679</b>	<b>37,287</b>

## 现金流量表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>经营活动现金流</b>	<b>2,123</b>	<b>1,892</b>	<b>2,049</b>	<b>1,840</b>	<b>2,588</b>
净利润	616	993	1,775	2,325	2,819
折旧摊销	260	280	337	349	363
营运资金变动	989	47	-231	-1,049	-828
其它	258	571	168	215	234
<b>投资活动现金流</b>	<b>-1,194</b>	<b>-1,158</b>	<b>-1,002</b>	<b>-300</b>	<b>-300</b>
资本支出	-1,228	-916	-290	-300	-300
投资变动	-52	98	-674	0	0
其他	86	-340	-38	0	0
<b>筹资活动现金流</b>	<b>-1,973</b>	<b>327</b>	<b>47</b>	<b>260</b>	<b>52</b>
银行借款	2,011	3,427	-24	475	286
股权融资	0	239	0	0	0
其他	-3,984	-3,339	70	-215	-234
<b>现金净增加额</b>	<b>-1,006</b>	<b>986</b>	<b>1,093</b>	<b>1,800</b>	<b>2,340</b>
期初现金余额	3,696	2,689	4,907	6,000	7,800
期末现金余额	2,689	3,675	6,000	7,800	10,140

## 主要财务比率

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>成长能力</b>					
营业收入增长	-13.3%	24.9%	25.9%	32.7%	20.2%
营业利润增长	-63.9%	54.5%	82.4%	34.7%	21.3%
归母净利润增长	-62.6%	52.4%	78.6%	31.0%	21.3%
<b>获利能力</b>					
毛利率	34.0%	40.1%	37.9%	37.9%	37.9%
净利率	6.4%	8.3%	11.8%	11.7%	11.8%
ROE	7.3%	10.0%	15.2%	16.6%	16.8%
ROIC	6.0%	10.6%	12.2%	13.3%	13.7%
<b>偿债能力</b>					
资产负债率	49.3%	52.7%	54.0%	55.2%	54.4%
净负债比率	97.1%	111.4%	117.5%	123.1%	119.1%
流动比率	1.75	1.83	1.69	1.68	1.74
速动比率	1.28	1.34	1.22	1.21	1.26
<b>营运能力</b>					
总资产周转率	0.53	0.56	0.58	0.63	0.64
应收账款周转率	2.43	2.88	2.90	2.90	2.90
存货周转率	3.78	3.24	3.15	3.13	3.13
<b>每股指标 (元)</b>					
每股收益	0.60	0.92	1.64	2.15	2.60
每股经营现金流	2	2	2	2	2
每股净资产	8.28	9.13	10.77	12.92	15.52
<b>估值比率</b>					
P/E	66.46	46.60	26.25	20.04	16.53
P/B	4.83	4.68	3.99	3.33	2.77
EV/EBITDA	38.44	24.17	18.13	13.96	11.23

## 利润表

单位：百万元

至 12 月 31 日	2019A	2020A	2021E	2022E	2023E
<b>营业收入</b>	<b>9,563</b>	<b>11,942</b>	<b>15,030</b>	<b>19,950</b>	<b>23,970</b>
营业成本	6,309	7,153	9,338	12,381	14,875
营业税金及附加	87	77	120	160	192
销售费用	1,002	1,294	1,548	2,095	2,517
管理费用	570	796	902	1,197	1,438
研发费用	1,014	1,218	1,503	1,995	2,397
财务费用	59	280	171	181	189
资产减值损失	-127	-251	-31	0	0
公允价值变动收益	18	-8	0	0	0
投资净收益	2	-42	18	0	0
<b>营业利润</b>	<b>670</b>	<b>1,034</b>	<b>1,886</b>	<b>2,541</b>	<b>3,081</b>
营业外收支	21	32	43	0	0
<b>利润总额</b>	<b>690</b>	<b>1,066</b>	<b>1,929</b>	<b>2,541</b>	<b>3,081</b>
所得税	75	73	154	216	262
<b>净利润</b>	<b>616</b>	<b>993</b>	<b>1,775</b>	<b>2,325</b>	<b>2,819</b>
少数股东损益	-26	15	27	35	42
<b>归属母公司净利润</b>	<b>642</b>	<b>979</b>	<b>1,748</b>	<b>2,290</b>	<b>2,777</b>
EBITDA	1,113	1,832	2,411	3,036	3,592
EPS (元)	0.60	0.92	1.64	2.15	2.60

## 广发电子元件和半导体研究小组

- 许兴军：首席分析师，浙江大学系统科学与工程学士，浙江大学系统分析与集成硕士，2012年加入广发证券发展研究中心。
- 王亮：联席首席分析师，复旦大学经济学硕士，2014年加入广发证券发展研究中心。
- 叶秀贤：资深分析师，天津大学材料科学与工程学士，天津大学管理科学与工程硕士，2014年加入广发证券发展研究中心。
- 耿正：资深分析师，上海交通大学材料科学与工程学硕士，2020年加入广发证券发展研究中心。
- 蔡锐帆：研究助理，北京大学汇丰商学院硕士，2019年加入广发证券发展研究中心。
- 邰正林：中国科学院大学硕士，2020年8月加入广发证券发展研究中心。

## 广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

## 广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

## 联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市	香港
地址	广州市天河区马场路 26号广发证券大厦35 楼	深圳市福田区益田路 6001号太平金融大厦 31层	北京市西城区月坛北街 2号月坛大厦18层	上海市浦东新区南泉北 路429号泰康保险大厦 37楼	香港德辅道中189号李 宝椿大厦29及30楼
邮政编码	510627	518026	100045	200120	-
客服邮箱	gfzqyf@gf.com.cn				

## 法律主体声明

本报告由广发证券股份有限公司或其关联机构制作，广发证券股份有限公司及其关联机构以下统称为“广发证券”。本报告的分销依据不同国家、地区的法律、法规和监管要求由广发证券于该国家或地区的具有相关合法合规经营资质的子公司/经营机构完成。

广发证券股份有限公司具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格，接受中国证监会监管，负责本报告于中国（港澳台地区除外）的分销。广发证券（香港）经纪有限公司具备香港证监会批复的就证券提供意见（4号牌照）的牌照，接受香港证监会监管，负责本报告于中国香港地区的分销。

本报告署名研究人员所持中国证券业协会注册分析师资质信息和香港证监会批复的牌照信息已于署名研究人员姓名处披露。

## 重要声明

广发证券股份有限公司及其关联机构可能与本报告中提及的公司寻求或正在建立业务关系，因此，投资者应当考虑广发证券股份有限公司及其关联机构因可能存在的潜在利益冲突而对本报告的独立性产生影响。投资者不应仅依据本报告内容作出任何投资决策。投资者应自主作出投资决策并自行承担投资风险，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或者口头承诺均为无效。

本报告署名研究人员、联系人（以下均简称“研究人员”）针对本报告中相关公司或证券的研究分析内容，在此声明：（1）本报告的全部分析结论、研究观点均精确反映研究人员于本报告发出当日的关于相关公司或证券的所有个人观点，并不代表广发证券的立场；（2）研究人员的部分或全部的报酬无论在过去、现在还是将来均不会与本报告所述特定分析结论、研究观点具有直接或间接的联系。

研究人员制作本报告的报酬标准依据研究质量、客户评价、工作量等多种因素确定，其影响因素亦包括广发证券的整体经营收入，该等经营收入部分来源于广发证券的投资银行类业务。

本报告仅面向经广发证券授权使用的客户/特定合作机构发送，不对外公开发布，只有接收人才可以使用，且对于接收人而言具有保密义务。广发证券并不因相关人员通过其他途径收到或阅读本报告而视其为广发证券的客户。在特定国家或地区传播或者发布本报告可能违反当地法律，广发证券并未采取任何行动以允许于该等国家或地区传播或者分销本报告。

本报告所提及证券可能不被允许在某些国家或地区内出售。请注意，投资涉及风险，证券价格可能会波动，因此投资回报可能会有所变化，过去的业绩并不保证未来的表现。本报告的内容、观点或建议并未考虑任何个别客户的具体投资目标、财务状况和特殊需求，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的投资建议。本报告发送给某客户是基于该客户被认为有能力独立评估投资风险、独立行使投资决策并独立承担相应风险。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券认为可靠，但广发证券不对其准确性、完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策，如有需要，应先咨询专业意见。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券的立场。广发证券的销售人员、交易员或其他专业人士可能以书面或口头形式，向其客户或自营交易部门提供与本报告观点相反的市场评论或交易策略，广发证券的自营交易部门亦可能会有与本报告观点不一致，甚至相反的投资策略。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且无需另行通告。广发证券或其证券研究报告业务的相关董事、高级职员、分析师和员工可能拥有本报告所提及证券的权益。在阅读本报告时，收件人应了解相关的权益披露（若有）。

本研究报告可能包括和/或描述/呈列期货合约价格的事实历史信息（“信息”）。请注意此信息仅供用作组成我们的研究方法/分析中的部分论点/依据/证据，以支持我们对所述相关行业/公司的观点的结论。在任何情况下，它并不（明示或暗示）与香港证监会第5类受规管活动（就期货合约提供意见）有关联或构成此活动。

## 权益披露

(1) 广发证券（香港）跟本研究报告所述公司在过去12个月内并没有任何投资银行业务的关系。

## 版权声明

未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。