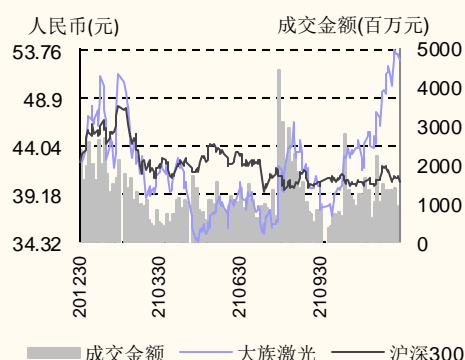


大族激光 (002008.SZ) 买入 (维持评级)
公司点评

市场价格 (人民币): 52.92 元
目标价格 (人民币): 70.00-70.00 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) 564.69
年内股价最高最低(元) 54.01/34.32
沪深 300 指数 4883
深证成指 14654


相关报告

1. 《下游高景气, 推动 H1 业绩高增-大族激光点评》, 2021.8.20
2. 《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

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

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

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

发力新能源, 业务多点开花
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 | 15,091 | 18,836 | 23,013 |
| 营业收入增长率 | -13.30% | 24.89% | 26.36% | 24.82% | 22.17% |
| 归母净利润(百万元) | 642 | 979 | 1,866 | 2,331 | 2,982 |
| 归母净利润增长率 | -62.63% | 52.43% | 90.66% | 24.88% | 27.94% |
| 摊薄每股收益(元) | 0.602 | 0.917 | 1.749 | 2.184 | 2.794 |
| 每股经营性现金流净额 | 1.67 | 1.17 | 0.35 | 4.93 | 3.11 |
| ROE(归属母公司)(摊薄) | 7.27% | 10.04% | 18.10% | 19.90% | 22.09% |
| P/E | 66.46 | 46.60 | 30.26 | 24.23 | 18.94 |
| P/B | 4.83 | 4.68 | 5.48 | 4.82 | 4.18 |

来源: 公司年报、国金证券研究所

事件简评

- 2021 年 12 月 28 日, 江苏大族智能焊接装备集团喜获世界 500 强及福特核心配套企业近亿元订单, 其中包括一体式热成形门环生产线, 该产线为国内第一条一体式热成形门环生产线, 包含 68 台机器人、涉及激光切割、机器人视觉检测、视觉引导系统、激光打标系统、上下料系统等。同时再增福特核心配套商后地板及侧围分总成焊装线订单。

经营分析

- **发力新能源车领域, 订单大幅增长。**全球新能源汽车销量大幅增长, 带动动力电池需求高增, 公司在新能源车领域订单大幅增长, 去年四季度到今年上半年, 连续中标宁德时代设备订单合计 21.97 亿元, 预计全年在新能源车领域订单超 30 亿。公司与宁德时代、亿纬锂能、中航锂电及蜂巢等新能源客户有较好的合作, 电动汽车及储能发展势头良好, 公司积极受益。公司拟投资建设“大族激光新能源智能装备生产基地项目”及“大族激光华东区域总部基地项目”, 完善新能源动力电池装备业务在西南、华东地区的布局。我们研判公司新能源业务随着营收规模的扩大, 盈利能力将有显著的提升。
- **PCB 设备业务高速增长, 分拆上市有利于加快做大做强。**中国 PCB 企业正在向中高端领域渗透, PCB 产能结构高端化带动高精度 PCB 专用设备需求, 公司推出适用不同 PCB 细分市场的多款产品, 市场地位稳固。2021 年上半年, 公司 PCB 设备业务实现营收 19 亿元, 同比增长 117%, 预计全年 PCB 设备业务营收接近 40 亿元。PCB 业务主体大族数控分拆至创业板上市材料获上市委审议通过, 分拆上市在团队激励、融资扩大规模方面更加具有自主性, 有利 PCB 装备业务加快做大做强。
- **LED 设备、显示面板、半导体设备等业务多点开花。**受益 mini LED 需求旺盛, 公司 Mini-Led 切割、裂片、剥离、修复等设备实现大批量销售, LED 专用设备大幅增长。此外, 显示面板、半导体封测、光伏等业务也实现了快速增长。

投资建议

- 预计公司 2021-2023 年业绩分别为 18.66、23.31、29.82 元, 对应 EPS 分别为 1.74、2.18、2.79 元, 维持“买入”评级。

风险提示

- 新能源需求不达预期、消费电子需求低于预期, 中小功率设备竞争激烈。

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 | 15,091 | 18,836 | 23,013 |
| 增长率 | | -13.3% | 24.9% | 26.4% | 24.8% | 22.2% |
| 主营业务成本 | -6,896 | -6,309 | -7,153 | -9,122 | -11,403 | -13,828 |
| %销售收入 | 62.5% | 66.0% | 59.9% | 60.4% | 60.5% | 60.1% |
| 毛利 | 4,134 | 3,253 | 4,790 | 5,969 | 7,434 | 9,185 |
| %销售收入 | 37.5% | 34.0% | 40.1% | 39.6% | 39.5% | 39.9% |
| 营业税金及附加 | -97 | -87 | -77 | -97 | -121 | -147 |
| %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 | -1,600 | -1,921 | -2,439 |
| %销售收入 | 9.9% | 10.5% | 10.8% | 10.6% | 10.2% | 10.6% |
| 管理费用 | -573 | -570 | -796 | -936 | -1,093 | -1,335 |
| %销售收入 | 5.2% | 6.0% | 6.7% | 6.2% | 5.8% | 5.8% |
| 研发费用 | -993 | -1,014 | -1,218 | -1,434 | -1,865 | -2,251 |
| %销售收入 | 9.0% | 10.6% | 10.2% | 9.5% | 9.9% | 9.8% |
| 息税前利润 (EBIT) | 1,380 | 581 | 1,406 | 1,904 | 2,434 | 3,013 |
| %销售收入 | 12.5% | 6.1% | 11.8% | 12.6% | 12.9% | 13.1% |
| 财务费用 | 4 | -59 | -280 | -158 | -179 | -42 |
| %销售收入 | 0.0% | 0.6% | 2.3% | 1.0% | 1.0% | 0.2% |
| 资产减值损失 | -61 | 127 | 251 | -119 | -129 | -145 |
| 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 | 1,977 | 2,476 | 3,176 |
| 营业利润率 | 16.8% | 7.0% | 8.7% | 13.1% | 13.1% | 13.8% |
| 营业外收支 | 3 | 21 | 32 | 30 | 30 | 30 |
| 税前利润 | 1,858 | 690 | 1,066 | 2,007 | 2,506 | 3,206 |
| 利润率 | 16.8% | 7.2% | 8.9% | 13.3% | 13.3% | 13.9% |
| 所得税 | -132 | -75 | -73 | -140 | -175 | -224 |
| 所得税率 | 7.1% | 10.8% | 6.8% | 7.0% | 7.0% | 7.0% |
| 净利润 | 1,725 | 616 | 993 | 1,866 | 2,331 | 2,982 |
| 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 | 1,866 | 2,331 | 2,982 |
| 净利率 | 15.6% | 6.7% | 8.2% | 12.4% | 12.4% | 13.0% |

现金流量表 (人民币百万元)

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|----------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| 净利润 | 1,725 | 616 | 993 | 1,866 | 2,331 | 2,982 |
| 少数股东损益 | 6 | -26 | 15 | 0 | 0 | 0 |
| 非现金支出 | 305 | 133 | 29 | 333 | 388 | 426 |
| 非经营收益 | -42 | 45 | 178 | 234 | 223 | 174 |
| 营运资金变动 | -1,192 | 989 | 47 | -2,057 | 2,323 | -267 |
| 经营活动现金净流 | 797 | 1,783 | 1,247 | 376 | 5,265 | 3,315 |
| 资本开支 | -1,035 | -1,228 | -916 | -775 | -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 | -775 | -360 | -380 |
| 股权募资 | 16 | 0 | 239 | -556 | 0 | 0 |
| 债权募资 | 3,412 | -1,710 | 364 | 1,641 | -469 | 0 |
| 其他 | -566 | -227 | -351 | -1,002 | -1,200 | -1,412 |
| 筹资活动现金净流 | 2,861 | -1,936 | 252 | 83 | -1,669 | -1,412 |
| 现金净流量 | 1,599 | -1,347 | 341 | -317 | 3,236 | 1,523 |

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 | 4,590 | 7,826 | 9,348 |
| 应收款项 | 5,007 | 4,569 | 5,858 | 8,583 | 7,884 | 9,409 |
| 存货 | 2,903 | 2,532 | 3,682 | 5,998 | 5,155 | 6,251 |
| 其他流动资产 | 327 | 569 | 362 | 642 | 708 | 777 |
| 流动资产 | 12,749 | 11,098 | 14,809 | 19,813 | 21,572 | 25,784 |
| %总资产 | 67.3% | 62.0% | 69.4% | 73.5% | 74.7% | 77.6% |
| 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 | 3,818 | 3,912 | 4,004 |
| %总资产 | 14.0% | 20.3% | 14.9% | 14.2% | 13.6% | 12.0% |
| 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 | 7,129 | 7,290 | 7,449 |
| %总资产 | 32.7% | 38.0% | 30.6% | 26.5% | 25.3% | 22.4% |
| 资产总计 | 18,945 | 17,893 | 21,345 | 26,942 | 28,862 | 33,234 |
| 短期借款 | 3,008 | 1,303 | 696 | 1,469 | 1,000 | 1,000 |
| 应付款项 | 3,681 | 3,978 | 4,946 | 9,134 | 9,693 | 11,780 |
| 其他流动负债 | 1,268 | 1,066 | 2,462 | 1,570 | 1,941 | 2,372 |
| 流动负债 | 7,957 | 6,347 | 8,105 | 12,172 | 12,634 | 15,151 |
| 长期贷款 | 291 | 288 | 853 | 1,853 | 1,853 | 1,853 |
| 其他长期负债 | 2,101 | 2,181 | 2,289 | 2,253 | 2,313 | 2,378 |
| 负债 | 10,349 | 8,815 | 11,246 | 16,279 | 16,801 | 19,383 |
| 普通股股东权益 | 8,328 | 8,830 | 9,747 | 10,311 | 11,710 | 13,499 |
| 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 | 8,115 | 9,513 | 11,302 |
| 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 | 26,942 | 28,862 | 33,234 |

比率分析

| | 2018 | 2019 | 2020 | 2021E | 2022E | 2023E |
|------------|---------|---------|---------|--------|---------|---------|
| 每股指标 | | | | | | |
| 每股收益 | 1.611 | 0.602 | 0.917 | 1.749 | 2.184 | 2.794 |
| 每股净资产 | 7.804 | 8.275 | 9.134 | 9.663 | 10.974 | 12.650 |
| 每股经营现金净流 | 0.746 | 1.671 | 1.169 | 0.352 | 4.934 | 3.107 |
| 每股股利 | 0.200 | 0.200 | 0.200 | 0.700 | 0.874 | 1.118 |
| 回报率 | | | | | | |
| 净资产收益率 | 20.64% | 7.27% | 10.04% | 18.10% | 19.90% | 22.09% |
| 总资产收益率 | 9.07% | 3.59% | 4.59% | 6.93% | 8.08% | 8.97% |
| 投入资本收益率 | 9.33% | 4.10% | 9.55% | 11.02% | 13.32% | 14.90% |
| 增长率 | | | | | | |
| 主营业务收入增长率 | -4.59% | -13.30% | 24.89% | 26.36% | 24.82% | 22.17% |
| EBIT增长率 | -30.50% | -57.94% | 142.14% | 35.41% | 27.89% | 23.77% |
| 净利润增长率 | 3.22% | -62.63% | 52.43% | 90.66% | 24.88% | 27.94% |
| 总资产增长率 | 34.33% | -5.55% | 19.29% | 26.22% | 7.13% | 15.15% |
| 资产管理能力 | | | | | | |
| 应收账款周转天数 | 135.2 | 161.0 | 123.5 | 180.0 | 130.0 | 130.0 |
| 存货周转天数 | 137.4 | 157.2 | 158.6 | 240.0 | 165.0 | 165.0 |
| 应付账款周转天数 | 109.4 | 128.6 | 126.0 | 180.0 | 125.0 | 125.0 |
| 固定资产周转天数 | 47.7 | 54.7 | 41.4 | 45.6 | 36.4 | 29.7 |
| 偿债能力 | | | | | | |
| 净负债/股东权益 | 6.94% | 0.89% | -13.22% | 7.07% | -24.46% | -32.29% |
| EBIT利息保障倍数 | -315.1 | 9.9 | 5.0 | 12.1 | 13.6 | 72.3 |
| 资产负债率 | 54.63% | 49.27% | 52.69% | 60.42% | 58.21% | 58.32% |

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 | 5 | 7 | 14 | 28 |
| 增持 | 0 | 0 | 2 | 3 | 3 |
| 中性 | 0 | 0 | 0 | 2 | 3 |
| 减持 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |
| 评分 | 1.00 | 1.00 | 1.22 | 1.37 | 1.26 |

来源：聚源数据

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 |
| 5 | 2021-08-20 | 买入 | 39.93 | 51.00 ~ 51.00 |

来源：国金证券研究所

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


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