

2022年02月27日

证券分析师 周尔双

执业证号: S0600515110002

021-60199784

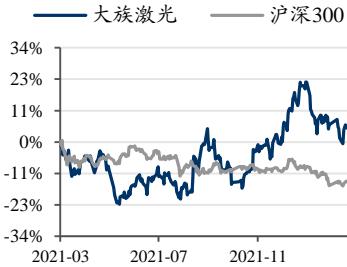
zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证号: S0600520080001

huangrl@dwzq.com

股价走势



市场数据

收盘价(元)	48.45
一年最低/最高价	33.80/55.11
市净率(倍)	4.87
流通 A 股市值(百万元)	48165.41

基础数据

每股净资产(元)	10.46
资产负债率(%)	56.45
总股本(百万股)	1067.07
流通 A 股(百万股)	994.13

相关研究

1、《大族激光(002008):2021

年三季报点评:盈利水平显著
修复,Q3业绩略超市场预期》

2021-10-26

2、《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

3、《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

盈利预测与估值	2020A	2021E	2022E	2023E
营业收入(百万元)	11,942	16,317	20,006	23,999
同比(%)	24.9%	36.6%	22.6%	20.0%
归母净利润(百万元)	979	2,002	2,486	2,951
同比(%)	52.4%	104.5%	24.2%	18.7%
每股收益(元/股)	0.92	1.88	2.33	2.77
P/E(倍)	52.81	25.82	20.79	17.52

事件:公司发布2021年业绩快报。

■ 新老业务多点开花,2021年收入端实现超预期增长

2021年公司实现营收163.17亿元,同比增长36.63%,创公司营收新高,略超我们预期,分行业看:①PCB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,2021年实现收入40.62亿元,同比增长86.01%;②消费类电子订单需求稳定,我们判断2021年A相关客户收入较2020年并未出现下滑;③新能源业务快速放量,我们预计2021年公司签单超过30亿,2021年实现收入19.82亿元,同比增长631.51%,超过市场预期;④高功率激光加工设备业务受益制造业复苏,2021年实现收入27.85亿元,同比增长38.03%;⑤显示面板及半导体专用设备行业景气度向好,2021年相关业务实现收入14.73亿元,同比增长43.38%。

■ 期间费用率下降叠加减值影响减弱,2021年盈利水平提升明显

2021年公司实现归母净利润20.02亿元,同比增长104.47%,符合市场预期。2021年公司归母净利率为12.27%,同比提升4.07个百分点,盈利水平提升明显:整体上看,在营收规模持续扩大的驱动下,公司费用率下降明显,以2021Q1-3数据为例,期间费用率同比下降了3.98个百分点,此外2020年公司口罩机计提减值准备1.30亿元,欧洲AIC公司股权暨确认投资损失及计提资产减值准备合计2.67亿,2021年相关减值大幅减少,驱动了盈利水平提升;分业务看,消费电子、PCB等传统优势业务保持稳定的盈利水平,我们判断2021年高功率装备和新能源业务扭亏为盈,实现了不同程度的盈利。

■ 各项业务处在向上周期,中长期看公司业绩增长动力强劲

①PCB设备: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。②新能源装备: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,并持续拓展中航锂电、蜂巢等客户,将充分受益电池扩产。③高功率激光加工装备:公司市占率较低,核心部件自制比例高,具备持续提升市占率潜力;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,有望迎高速成长。

■ 盈利预测与投资评级:考虑到各项业务景气度延续,我们调整公司2021-2023年归母净利润为20.02亿元、24.86亿元(上调13.57%)、29.51亿元(上调13.98%),当前股价对应动态PE分别为26、21、18倍,考虑到公司业务不断扩张,维持“买入”评级。

■ 风险提示:PCB扩产不及预期,大功率激光设备持续大幅降价;新能源订单不及预期。

公司点评报告

大族激光三大财务预测表

资产负债表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	利润表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E
流动资产	14809	16645	19278	22368	营业收入	11942	16317	20006	23999
现金	4907	4690	4745	4933	减: 营业成本	7153	9857	12200	14637
应收账款	5349	6706	8221	9863	营业税金及附加	77	114	140	168
存货	3682	3781	4512	5414	营业费用	1294	1562	1861	2232
其他流动资产	871	1468	1800	2160	管理费用	71	2485	2938	3517
非流动资产	6536	7654	8493	9283	财务费用	280	55	168	213
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	营业利润	1034	2287	2841	3374
其他非流动资产	1719	1719	1719	1719	加: 营业外净收支	32	7	7	7
资产总计	21345	24299	27772	31651	利润总额	1066	2294	2848	3381
流动负债	8105	9827	11757	13805	减: 所得税费用	73	229	285	338
短期借款	696	1500	1500	1500	少数股东损益	15	62	77	91
应付账款	4791	4861	6017	7218	归属母公司净利润	979	2002	2486	2951
其他流动负债	2618	3466	4240	5087	EBIT	2624	2336	2904	3482
非流动负债	3142	3137	3147	3157	EBITDA	2847	2650	3371	4050
长期借款	853	853	853	853					
其他非流动负债	2289	2284	2294	2304					
负债合计	11246	12964	14903	16962	重要财务与估值指标	2020A	2021E	2022E	2023E
少数股东权益	352	386	428	479	每股收益(元)	0.92	1.88	2.33	2.77
归属母公司股东权益	9747	10948	12440	14211	每股净资产(元)	9.13	10.26	11.66	13.32
负债和股东权益	21345	24299	27772	31651	发行在外股份(百万股)	1067	1067	1067	1067
					ROIC(%)	19.3%	15.4%	17.7%	19.2%
					ROE(%)	10.0%	18.3%	20.0%	20.8%
现金流量表 (百万元)	2020A	2021E	2022E	2023E	毛利率(%)	40.1%	39.6%	39.0%	39.0%
经营活动现金流	1892	818	2255	2627	销售净利率(%)	8.3%	12.7%	12.8%	12.7%
投资活动现金流	-1158	-1037	-1206	-1258	资产负债率(%)	52.7%	53.4%	53.7%	53.6%
筹资活动现金流	327	3	-994	-1181	收入增长率(%)	24.9%	36.6%	22.6%	20.0%
现金净增加额	986	-217	54	188	净利润增长率(%)	52.4%	104.5%	24.2%	18.7%
折旧和摊销	223	313	467	568	P/E	52.81	25.82	20.79	17.52
资本开支	-921	-1087	-1205	-1257	P/B	5.30	4.72	4.16	3.64
营运资本变动	252	-1532	-640	-843	EV/EBITDA	22.11	24.40	19.76	16.95

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>