

## 大族激光 (002008)

### 2021 年度报告点评：新能源业务快速放量，业绩实现高速增长

买入（维持）

2022 年 03 月 31 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouers@dwzq.com.cn

证券分析师 黄瑞连

执业证书：S0600520080001

huangr@dwzq.com

| 盈利预测与估值          | 2021A  | 2022E  | 2023E  | 2024E  |
|------------------|--------|--------|--------|--------|
| 营业总收入（百万元）       | 16,332 | 20,006 | 24,022 | 28,576 |
| 同比（%）            | 36.76  | 22.49  | 20.08  | 18.95  |
| 归属母公司净利润（百万元）    | 1,994  | 2,486  | 2,951  | 3,457  |
| 同比（%）            | 103.74 | 24.63  | 18.70  | 17.15  |
| 每股收益-最新股本摊薄（元/股） | 1.90   | 2.36   | 2.81   | 3.29   |
| P/E（现价&最新股本摊薄）   | 20.39  | 16.36  | 13.78  | 11.77  |

事件：公司发布 2021 年年度报告。

#### ■ 新能源、PCB 业务高速增长，2021 年收入创历史新高

2021 年公司实现营收 163.32 亿元，同比+36.76%，创公司营收新高，符合市场预期，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 40.81 亿元，同比+84.62%；②消费电子行业专用设备业务实现收入 29.33 亿元，同比+2.60%，随着 5G 换机进程的持续推进，行业景气度和设备需求仍在持续回升；③新能源业务快速放量，我们判断 2021 年公司签单超过 30 亿元，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 38.02%；⑤半导体及泛半导体行业晶圆加工设备业务快速放量，实现营业收入 6.69 亿元，同比增长 140.62%，显示面板行业专用设备保持稳步增长，实现营业收入 6.70 亿元，同比增长 6.37%。

#### ■ 规模效应导致费用率下降明显，2020 年盈利水平大幅提升

2021 年公司实现归母净利润 19.94 亿元，同比增长 103.74%，高于营收增速，2021 年公司销售净利率为 12.74%，同比提升 4.42pct，盈利水平提升明显。①毛利端，2021 年公司整体毛利率为 37.55%，同比下降 2.56pct，我们判断主要系毛利率较低的新能源业务收入占比提升所致。②费用端，在营收规模持续扩大的驱动下，公司费用率下降明显，2021 年期间费用率为 24.57%，同比下降 5.41pct，是公司盈利水平修复一大原因；③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 亿元，2021 年相关减值大幅减少，促进盈利水平提升。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

①**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，现有研发项目包括卷绕设备、叠片设备、分容化成测试设备等，卷绕设备已经通过部分客户验证，将充分受益电池扩产。②**PCB 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。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，激光焊接设备实现了快速突破；④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，有望迎高速增长。

■ **盈利预测与投资评级**：考虑到各项业务景气度延续，我们维持 2022-2023 年公司归母净利润预测为 24.86 和 29.51 亿元，并预计 2024 年归母净利润为 34.57 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 16、14 和 12 倍。考虑到公司业务不断扩张，维持“买入”评级。

■ **风险提示**：锂电订单增长不及预期，制造业投资持续下滑，行业竞争加剧。

#### 股价走势



#### 市场数据

|               |             |
|---------------|-------------|
| 收盘价(元)        | 38.67       |
| 一年最低/最高价      | 34.32/54.05 |
| 市净率(倍)        | 3.89        |
| 流通 A 股市值(百万元) | 37,849.83   |
| 总市值(百万元)      | 40,670.70   |

#### 基础数据

|              |          |
|--------------|----------|
| 每股净资产(元,LF)  | 9.94     |
| 资产负债率(% ,LF) | 56.45    |
| 总股本(百万股)     | 1,051.74 |
| 流通 A 股(百万股)  | 978.79   |

#### 相关研究

《大族激光(002008)：2021 年业绩快报点评：新老业务多点开花，业绩符合市场预期》

2022-02-27

《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

《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

大族激光三大财务预测表

| 资产负债表(百万元)       | 2021A         | 2022E         | 2023E         | 2024E         | 利润表(百万元)        | 2021A         | 2022E         | 2023E         | 2024E         |
|------------------|---------------|---------------|---------------|---------------|-----------------|---------------|---------------|---------------|---------------|
| <b>流动资产</b>      | <b>18,914</b> | <b>23,046</b> | <b>28,263</b> | <b>34,648</b> | <b>营业总收入</b>    | <b>16,332</b> | <b>20,006</b> | <b>24,022</b> | <b>28,576</b> |
| 货币资金及交易性金融资产     | 5,995         | 7,079         | 9,260         | 12,271        | 营业成本(含金融类)      | 10,199        | 12,673        | 15,355        | 18,430        |
| 经营性应收款项          | 7,216         | 8,748         | 10,472        | 12,408        | 税金及附加           | 109           | 130           | 156           | 186           |
| 存货               | 5,015         | 6,170         | 7,302         | 8,534         | 销售费用            | 1,559         | 1,851         | 2,210         | 2,615         |
| 合同资产             | 474           | 400           | 480           | 572           | 管理费用            | 903           | 1,120         | 1,345         | 1,600         |
| 其他流动资产           | 214           | 648           | 748           | 863           | 研发费用            | 1,394         | 1,701         | 2,012         | 2,400         |
| <b>非流动资产</b>     | <b>8,266</b>  | <b>9,084</b>  | <b>9,398</b>  | <b>9,488</b>  | 财务费用            | 157           | 114           | 111           | 91            |
| 长期股权投资           | 648           | 748           | 798           | 823           | 加:其他收益          | 430           | 500           | 637           | 800           |
| 固定资产及使用权资产       | 3,857         | 4,588         | 4,824         | 4,813         | 投资净收益           | -33           | -20           | -24           | -29           |
| 在建工程             | 13            | 6             | 3             | 2             | 公允价值变动          | 27            | -20           | -18           | -15           |
| 无形资产             | 1,163         | 1,143         | 1,143         | 1,173         | 减值损失            | -174          | -57           | -72           | -72           |
| 商誉               | 238           | 241           | 244           | 247           | 资产处置收益          | 1             | 0             | 0             | 0             |
| 长期待摊费用           | 248           | 263           | 278           | 293           | <b>营业利润</b>     | <b>2,261</b>  | <b>2,820</b>  | <b>3,356</b>  | <b>3,938</b>  |
| 其他非流动资产          | 2,100         | 2,095         | 2,107         | 2,137         | 营业外净收支          | 45            | 25            | 22            | 19            |
| <b>资产总计</b>      | <b>27,181</b> | <b>32,129</b> | <b>37,660</b> | <b>44,136</b> | <b>利润总额</b>     | <b>2,307</b>  | <b>2,845</b>  | <b>3,378</b>  | <b>3,957</b>  |
| <b>流动负债</b>      | <b>11,903</b> | <b>14,262</b> | <b>16,719</b> | <b>19,594</b> | 减:所得税           | 227           | 256           | 304           | 356           |
| 短期借款及一年内到期的非流动负债 | 1,852         | 2,227         | 2,477         | 2,627         | <b>净利润</b>      | <b>2,080</b>  | <b>2,589</b>  | <b>3,074</b>  | <b>3,601</b>  |
| 经营性应付款项          | 6,594         | 7,812         | 9,255         | 11,109        | 减:少数股东损益        | 86            | 104           | 123           | 144           |
| 合同负债             | 962           | 1,267         | 1,536         | 1,843         | <b>归属母公司净利润</b> | <b>1,994</b>  | <b>2,486</b>  | <b>2,951</b>  | <b>3,457</b>  |
| 其他流动负债           | 2,494         | 2,955         | 3,451         | 4,015         | 每股收益-最新股本摊薄(元)  | 1.90          | 2.36          | 2.81          | 3.29          |
| 非流动负债            | 3,222         | 3,222         | 3,222         | 3,222         | EBIT            | 2,167         | 2,531         | 2,944         | 3,345         |
| 长期借款             | 553           | 553           | 553           | 553           | EBITDA          | 2,580         | 2,857         | 3,261         | 3,657         |
| 应付债券             | 2,130         | 2,130         | 2,130         | 2,130         | 毛利率(%)          | 37.55         | 36.65         | 36.08         | 35.50         |
| 租赁负债             | 222           | 222           | 222           | 222           | 归母净利率(%)        | 12.21         | 12.43         | 12.28         | 12.10         |
| 其他非流动负债          | 317           | 317           | 317           | 317           | 收入增长率(%)        | 36.76         | 22.49         | 20.08         | 18.95         |
| <b>负债合计</b>      | <b>15,124</b> | <b>17,484</b> | <b>19,941</b> | <b>22,815</b> | 归母净利润增长率(%)     | 103.74        | 24.63         | 18.70         | 17.15         |
| 归属母公司股东权益        | 11,620        | 14,106        | 17,056        | 20,513        |                 |               |               |               |               |
| 少数股东权益           | 437           | 540           | 663           | 807           |                 |               |               |               |               |
| <b>所有者权益合计</b>   | <b>12,056</b> | <b>14,646</b> | <b>17,719</b> | <b>21,320</b> |                 |               |               |               |               |
| <b>负债和股东权益</b>   | <b>27,181</b> | <b>32,129</b> | <b>37,660</b> | <b>44,136</b> |                 |               |               |               |               |

| 现金流量表(百万元) | 2021A  | 2022E  | 2023E  | 2024E  | 重要财务与估值指标      | 2021A | 2022E | 2023E | 2024E |
|------------|--------|--------|--------|--------|----------------|-------|-------|-------|-------|
| 经营活动现金流    | 1,312  | 1,958  | 2,731  | 3,469  | 每股净资产(元)       | 10.37 | 12.70 | 15.46 | 18.70 |
| 投资活动现金流    | -2,422 | -1,055 | -597   | -400   | 最新发行在外股份(百万股)  | 1,052 | 1,052 | 1,052 | 1,052 |
| 筹资活动现金流    | 569    | 182    | 47     | -59    | ROIC(%)        | 12.82 | 12.59 | 12.49 | 12.19 |
| 现金净增加额     | -607   | 1,084  | 2,181  | 3,011  | ROE-摊薄(%)      | 17.16 | 17.62 | 17.30 | 16.85 |
| 折旧和摊销      | 412    | 326    | 317    | 312    | 资产负债率(%)       | 55.64 | 54.42 | 52.95 | 51.69 |
| 资本开支       | -728   | -1,005 | -528   | -311   | P/E(现价&最新股本摊薄) | 20.39 | 16.36 | 13.78 | 11.77 |
| 营运资本变动     | -1,592 | -1,249 | -1,350 | -1,198 | P/B(现价)        | 3.73  | 3.05  | 2.50  | 2.07  |

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>