

大族激光 (002008)

2022 年中报业绩点评：业绩短期承压，静待下半年经营修复

买入（维持）

2022 年 08 月 18 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.cn

盈利预测与估值	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入（百万元）	16,332	16,679	19,764	23,607
同比	37%	2%	18%	19%
归属母公司净利润（百万元）	1,994	1,967	2,347	2,853
同比	104%	-1%	19%	22%
每股收益-最新股本摊薄（元/股）	1.90	1.87	2.23	2.71
P/E（现价&最新股本摊薄）	19.42	19.69	16.50	13.58

事件：公司发布 2022 年中报。2022H1 公司实现营业收入 69.37 亿元，同比-7.33%；实现归母净利润 6.31 亿元，同比-28.92%。

■ 生产经营受疫情影响明显，H1 收入端出现一定下滑

2022H1 公司实现营收 69.37 亿元，同比-7.33%，其中 Q2 实现营收 35.43 亿元，同比-18.57%，主要系受国内疫情影响，物流不畅、部分生产经营活动受阻，多行业客户投资趋于谨慎，公司订单有所下降。分行业来看：1) **动力电池**：实现收入 8.43 亿元，同比+254%，公司在宁德时代基础上，积极开拓中创新航、亿纬锂能等客户，市占率稳步提升。2) **消费电子**：实现收入 9.86 亿元，同比-43%，出现明显下降，我们判断下半年有望逐步回暖；3) **PCB**：实现收入 17.25 亿元，同比-9%，但是受益于技术升级，公司曝光类、检测类、成型类产品收入同比仍有所上升。4) **高功率**：实现收入 12.11 亿元，同比-10%。我们判断激光切割受疫情&宏观经济影响，出现较大下滑；高功率激光焊接受益新能源行业景气度，仍取得不俗增长。4) **半导体及泛半导体行业晶圆加工设备**、**光伏专用设备**分别实现收入 7.17 和 0.66 亿元。考虑到上半年疫情后需求好转，以及新能源需求旺盛，公司全年收入仍有望实现一定增长。

■ 激光设备毛利率下降&研发费用率提升，盈利水平有所下降

2022H1 公司实现归母净利润 6.31 亿元，同比-28.92%；其中 Q2 为 2.99 亿元，同比-46.42%。2022H1 公司销售净利率为 10.00%，同比-2.32pct，盈利能力出现一定下滑。1) **毛利端**：2022H1 销售毛利率为 36.28%，同比-1.51pct，其中激光及自动化配套设备、PCB 及自动化配套设备毛利率分别为 34.91%和 37.52%，分别同比-3.27pct 和 +3.44pct。我们判断 PCB 设备毛利率明显提升，主要系高毛利率的曝光类、检测类设备收入占比提升所致。2) **费用端**：2022H1 期间费用率为 26.81%，同比+1.41pct，其中销售、管理、研发和财务费用率分别同比+0.26、+0.82、+1.90 和 -1.57pct，研发费用率提升主要系公司加大相关产品研发投入，财务费用率下降明显主要系汇兑收益所致。

■ 多项业务处在向上周期，公司中长期业绩增长动力强劲

1) **动力电池设备**：与宁德时代、中创新航、亿纬锂能等主流客户合作不断深入，市占率稳步提升，自主研发的卷绕设备、叠片设备、化成分容测试设备已形成样机并在下游客户验证，将充分受益动力电池扩产浪潮。2) **PCB 设备**：产品结构升级背景下，市场对高精度 PCB 专用设备需求持续增长，相关业务仍有较大成长空间。3) **高功率激光加工设备**：公司核心部件高自制比例，激光焊接设备也实现快速突破，具备持续提升市占率潜力。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**：考虑到疫情影响，我们谨慎下调公司 2022-2024 年归母净利润预测分别为 19.67、23.47 和 28.53 亿元（原值 23.95、28.53 和 33.97 亿元），当前股价对应动态 PE 分别为 19.7、16.5、13.6 倍。基于公司业务规模不断扩张的潜力，维持“买入”评级。

■ **风险提示**：制造业投资不及预期，行业竞争加剧，新业务拓展不及预期。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	36.82
一年最低/最高价	26.03/54.05
市净率(倍)	2.82
流通 A 股市值(百万元)	36,045.13
总市值(百万元)	38,731.87

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.07
资产负债率(% ,LF)	48.88
总股本(百万股)	1,051.92
流通 A 股(百万股)	978.96

相关研究

《大族激光(002008)：2022 年一季报点评：疫情影响收入确认，Q1 业绩低于市场预期》

2022-04-21

《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》

2022-03-31

《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

大族激光三大财务预测表

资产负债表(百万元)					利润表(百万元)				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产	18,914	20,555	24,562	29,807	营业总收入	16,332	16,679	19,764	23,607
货币资金及交易性金融资产	5,995	7,263	8,974	11,405	营业成本(含金融类)	10,199	10,549	12,553	15,058
经营性应收款项	7,216	7,280	8,603	10,240	税金及附加	109	108	128	153
存货	5,015	5,122	5,958	6,963	销售费用	1,559	1,584	1,858	2,195
合同资产	474	334	395	472	管理费用	903	967	1,107	1,322
其他流动资产	214	557	631	727	研发费用	1,394	1,501	1,729	2,007
非流动资产	8,266	9,084	9,398	9,488	财务费用	157	114	109	95
长期股权投资	648	748	798	823	加:其他收益	430	450	494	590
固定资产及使用权资产	3,857	4,588	4,824	4,813	投资净收益	-33	-17	-20	-24
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	营业利润	2,261	2,211	2,664	3,257
其他非流动资产	2,100	2,095	2,107	2,137	营业外净收支	45	40	22	9
资产总计	27,181	29,639	33,960	39,295	利润总额	2,307	2,251	2,686	3,266
流动负债	11,903	12,312	14,188	16,551	减:所得税	227	203	242	294
短期借款及一年内到期的非流动负债	1,852	2,227	2,477	2,627	净利润	2,080	2,049	2,445	2,972
经营性应付款项	6,594	6,503	7,566	9,076	减:少数股东损益	86	82	98	119
合同负债	962	1,055	1,255	1,506	归属母公司净利润	1,994	1,967	2,347	2,853
其他流动负债	2,494	2,527	2,890	3,342	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.90	1.87	2.23	2.71
非流动负债	3,222	3,222	3,222	3,222	EBIT	2,435	1,969	2,388	2,872
长期借款	553	553	553	553	EBITDA	2,847	2,294	2,705	3,185
应付债券	2,130	2,130	2,130	2,130	毛利率(%)	37.55	36.75	36.48	36.22
租赁负债	222	222	222	222	归母净利率(%)	12.21	11.79	11.87	12.09
其他非流动负债	317	317	317	317	收入增长率(%)	36.76	2.12	18.49	19.45
负债合计	15,124	15,534	17,410	19,773	归母净利润增长率(%)	103.74	-1.38	19.31	21.58
归属母公司股东权益	11,620	13,587	15,934	18,787					
少数股东权益	437	519	616	735					
所有者权益合计	12,056	14,105	16,550	19,522					
负债和股东权益	27,181	29,639	33,960	39,295					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2021A	2022E	2023E	2024E		2021A	2022E	2023E	2024E
经营活动现金流	1,312	2,123	2,257	2,894	每股净资产(元)	10.37	12.21	14.41	17.09
投资活动现金流	-2,422	-1,037	-593	-405	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(%)	14.40	9.94	10.56	11.13
现金净增加额	-607	1,268	1,712	2,431	ROE-摊薄(%)	17.16	14.48	14.73	15.19
折旧和摊销	412	326	317	312	资产负债率(%)	55.64	52.41	51.27	50.32
资本开支	-728	-990	-528	-321	P/E(现价&最新股本摊薄)	19.42	19.69	16.50	13.58
营运资本变动	-1,592	-189	-1,082	-1,058	P/B(现价)	3.55	3.02	2.55	2.16

数据来源:Wind,东吴证券研究所,全文如无特殊注明,相关数据的货币单位均为人民币,预测均为东吴证券研究所预测。

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>