

大族激光

002008

审慎增持 (维持)

疫情影响业绩，动力电池业务大幅增长

2022年08月19日

市场数据

市场数据日期	2022-08-19
收盘价(元)	33.50
总股本(百万股)	1051.92
流通股本(百万股)	978.96
总市值(百万元)	38731.87
流通市值(百万元)	36045.13
净资产(百万元)	14118.41
总资产(百万元)	31220.75
每股净资产(元)	13.42

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

主要财务指标

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入(百万元)	16332	18015	24302	31568
同比增长	36.8%	10.3%	34.9%	29.9%
归母净利润(百万元)	1994	1852	2416	3155
同比增长	103.7%	-7.2%	30.5%	30.6%
毛利率	37.6%	36.3%	36.6%	36.8%
净利率	12.2%	10.3%	9.9%	10.0%
净资产收益率	17.2%	14.2%	16.1%	17.9%
每股收益(元)	1.90	1.76	2.30	3.00
每股经营现金流(元)	1.25	0.75	1.06	1.71

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

相关报告

《【兴证电子】大族激光一季报点评: 疫情拖累业绩增速, 管理改革初见成效》2022-04-21

《【兴证电子】大族激光 2021 年年报点评: 业务多点开花, 业绩大幅增长》2022-03-31

《【兴证电子】大族激光三季报点评: Q3 业绩高增长, 持续受益于下游高景气》2021-10-25

分析师:

李双亮

lishuangliang@xyzq.com.cn

S0190520070005

姚丹丹

yaodandan@xyzq.com.cn

S0190519120001

- 公司发布 2022 年半年报, 2022 年上半年营业收入约 69.37 亿元, 同比减少 7.33%; 归属于母公司股东的净利润约 6.31 亿元, 同比减少 28.92%; 实现扣非归母净利 6.07 亿元, 同比减少 21.05%, 其中二季度实现收入 35.43 亿元, 同比减少 18.57%, 实现归母净利润 2.99 亿元, 同比减少 46.42%。二季度营业收入下滑系公司和下游客户受到疫情影响, 物流不畅和部分生产经营活动受阻, 同时下游客户投资趋于谨慎, 公司订单有所下降。
- 动力电池业务同比大幅提高, 和主流客户合作不断深入。公司动力电池业务 2022 年 H1 实现营业收入 8.43 亿元, 同比增长 254.2%, 公司主要产品市占率和技术水平均处于行业前列。公司与宁德时代、中创新航、亿纬锂能、蜂巢能源等行业主流客户合作不断深入, 市占率稳步提升。公司自主研发的卷绕设备、叠片设备、化成分容测试设备已经在下游客户中验证, 未来有望持续保持高速增长态势。
- PCB 和高功率业务受到疫情影响, 疫情恢复后有望实现增长。公司 PCB 业务 2022 年 Q2 实现营收 7.99 亿元, 同比降低 33.90%, 根据大族数控半年报, 由于 PCB 业务营业成本大幅下降+财务费用减少较多, 2022 年 Q2 单季度净利率为 21.16%, 同比+7.23pct。高功率业务实现营业收入 12.11 亿元, 同比降低 9.69%。PCB 和高功率激光加工设备受影响大, 主要因为中小企业客户占比大, 而中小企业受到了宏观经济的影响, 以及疫情带来的产能利用率和开工率较低, 客户设备购置意愿降低, 出现了

客户推迟发机和延迟确认的情况。公司继续深耕多层板市场，在自动化程度和综合稼动率方面显著提升，产品也逐步获得客户认证和批量订单，在下半年疫情好转的情况下，全年有望实现增长。

- **消费电子业务有望下半年放量，光伏和半导体业务新设备为公司带来增长动能。**公司消费电子业务实现收入 9.86 亿元，同比降低 43.10%，主要受到疫情和北美大客户上半年出货影响，但仍然保持较高市占率，随着北美大客户出货量的增加，下半年的消费电子业务收入会高于上半年；公司半导体业务实现收入 7.17 亿元，同比降低 13.09%，Micro-LED 巨量转移设备已通过客户验证，实现销售收入，半导体设备晶圆加工设备在客户处做量产验证，进展顺利；公司 2022 年 H1 光伏业务实现收入 0.66 亿元，公司在 Topcon 和 HJT 电池领域均有完整布局，低压硼扩散炉、Topcon 激光掺硼设备已经处于客户验证阶段。
- **自主研发带来新发展方向，核心器件有望提供营收。**公司自主研发的 MOPA 脉冲光纤激光器已取得动力电池行业头部客户订单，已经形成销售收入；同时，自主研发的谐波减速器已经在国内头部工业机器人企业实现大批量交付销售，并且出货量和占有率不断提升，产品也在国外头部工业机器人企业中同步进行测试验证。
- **财务费用率显著下降，研发费用率不断提高。**公司 2022 年 Q2 销售、管理、财务费用率分别为 10.80%、7.00%和-2.78%，同比+1.07pct、+1.17pct和-4.29pct，公司财务费用率下降明显，系报告期内美元兑人民币升值所致；公司 2022 年 Q2 研发费用率为 10.68%，同比+2.55pct，公司持续加大在动力电池、光伏领域和核心器件的研发投入，为公司未来发展添砖加瓦。
- **投资建议：**考虑到疫情的影响，我们略微下修公司的盈利预测，预计公司 2022/2023/2024 年收入分别为 180.15、243.02、315.68 亿元，同比增长 10.3%、34.9%和 29.9%，归母净利润分别为 18.52、24.16、31.55 亿元，同比增长-7.2%、30.5%和 30.6%，对应 2022 年 8 月 19 日 33.50 元/股收盘价 PE 分别为 19.0、14.6 和 11.2 倍，维持“审慎增持”评级。
- **风险提示：**大客户创新不及预期，下游客户扩产不及预期，行业竞争加剧。

附表

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
流动资产	18914	18676	23636	29272
货币资金	5995	4749	4921	5212
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	6472	7145	9658	12464
预付款项	139	194	263	337
存货	5015	5285	7233	9440
其他	1293	1303	1562	1820
非流动资产	8266	7106	6851	6616
长期股权投资	648	500	550	650
固定资产	3535	3200	2861	2520
在建工程	13	6	3	2
无形资产	1163	1168	1167	1150
商誉	238	261	254	251
长期待摊费用	248	230	211	191
其他	2422	1742	1805	1852
资产总计	27181	25782	30487	35888
流动负债	11903	11325	13941	16631
短期借款	894	1564	1426	1047
应付票据及应付账款	6587	6555	9114	12026
其他	4421	3206	3401	3559
非流动负债	3222	970	1026	1081
长期借款	553	607	654	699
其他	2668	363	372	382
负债合计	15124	12294	14967	17712
股本	1067	1052	1052	1052
资本公积	1038	1053	1053	1053
未分配利润	8781	10198	12197	14797
少数股东权益	437	458	488	535
股东权益合计	12056	13487	15520	18176
负债及权益合计	27181	25782	30487	35888

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
归母净利润	1994	1852	2416	3155
折旧和摊销	321	441	444	446
资产减值准备	174	135	360	403
资产处置损失	-1	-0	-0	-0
公允价值变动损失	-27	-12	-13	-14
财务费用	236	113	236	411
投资损失	33	36	35	35
少数股东损益	86	21	30	47
营运资金的变动	-1592	-1778	-2413	-2698
经营活动产生现金流量	1312	789	1119	1802
投资活动产生现金流量	-2422	318	-199	-220
融资活动产生现金流量	569	-2353	-748	-1290
现金净变动	-607	-1246	172	291
现金的期初余额	3675	5995	4749	4921
现金的期末余额	3069	4749	4921	5212

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
营业收入	16332	18015	24302	31568
营业成本	10199	11475	15407	19951
税金及附加	109	119	161	209
销售费用	1559	1801	2357	2999
管理费用	903	1198	1604	2036
研发费用	1394	1568	2100	2640
财务费用	157	113	236	411
其他收益	430	500	432	400
投资收益	-33	-36	-35	-35
公允价值变动收益	27	12	13	14
信用减值损失	-98	-88	-95	-100
资产减值损失	-75	-143	-138	-129
资产处置收益	1	0	0	0
营业利润	2261	1986	2613	3472
营业外收入	54	57	53	55
营业外支出	9	7	8	8
利润总额	2307	2036	2658	3519
所得税	227	163	213	317
净利润	2080	1873	2446	3202
少数股东损益	86	21	30	47
归属母公司净利润	1994	1852	2416	3155
EPS(元)	1.90	1.76	2.30	3.00

会计年度	2021	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	36.8%	10.3%	34.9%	29.9%
营业利润增长率	118.6%	-12.2%	31.6%	32.9%
归母净利润增长率	103.7%	-7.2%	30.5%	30.6%
盈利能力				
毛利率	37.6%	36.3%	36.6%	36.8%
净利率	12.2%	10.3%	9.9%	10.0%
ROE	17.2%	14.2%	16.1%	17.9%
偿债能力				
资产负债率	55.6%	47.7%	49.1%	49.4%
流动比率	1.59	1.65	1.70	1.76
速动比率	1.17	1.18	1.18	1.19
营运能力				
资产周转率	67.3%	68.0%	86.4%	95.1%
应收账款周转率	297.5%	263.8%	285.0%	281.0%
存货周转率	218.6%	209.6%	230.3%	223.7%
每股资料(元)				
每股收益	1.90	1.76	2.30	3.00
每股经营现金	1.25	0.75	1.06	1.71
每股净资产	11.05	12.39	14.29	16.77
估值比率(倍)				
PE	17.7	19.0	14.6	11.2
PB	3.0	2.7	2.3	2.0

分析师声明

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级(另有说明的除外)。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价(或行业指数)相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中:A股市场以上证综指或深圳成指为基准,香港市场以恒生指数为基准;美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		审慎增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%之间
		中性	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在-5%~5%之间
		减持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅小于-5%
		无评级	由于我们无法获取必要的资料,或者公司面临无法预见结果的重大不确定性事件,或者其他原因,致使我们无法给出明确的投资评级
	行业评级	推荐	相对表现优于同期相关证券市场代表性指数
		中性	相对表现与同期相关证券市场代表性指数持平
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司(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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考,不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约,投资者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口头承诺均为无效,任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点,一切须以本公司向客户发布的本报告完整版本为准。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求,在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估,并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求,必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果,本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的,但本公司不保证其准确性或完整性,也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断,本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌,过往表现不应作为日后的表现依据;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;本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时,本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改,投资者应当自行关注相应的更新或修改。

除非另行说明,本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证,任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民,包括但不限于美国及美国公民(1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外)。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示,否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权,本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品,或再次分发给任何其他人,或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载,本公司不承担任何转载责任。

特别声明

在法律许可的情况下,兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易,也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此,投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址: 上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦15层	地址: 北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦32层01-08单元	地址: 深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2座52楼
邮编: 200135	邮编: 100020	邮编: 518035
邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn	邮箱: research@xyzq.com.cn