

## 大族激光 (002008)

### 2022 年三季报点评: PCB&消费电子设备下滑拖累短期业绩, 静待行业复苏

买入 (维持)

2022 年 10 月 25 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	15,130	19,443	24,010
同比	37%	-7%	29%	23%
归属母公司净利润 (百万元)	1,994	1,439	1,990	2,659
同比	104%	-28%	38%	34%
每股收益-最新股本摊薄 (元/股)	1.90	1.37	1.89	2.53
P/E (现价&最新股本摊薄)	14.37	19.92	14.40	10.78

#业绩不及预期

事件: 公司发布 2022 年三季报。

#### ■ 新能源行业持续快速放量, PCB&消费电子设备等业务短期承压

2022Q1-Q3 公司实现营收 105.62 亿元, 同比-11.47%, 其中 Q3 为 36.25 亿元, 同比-18.43%, 收入端短期承压, 主要受宏观经济、疫情影响, 多领域客户需求受到明显压制。细分业务来看: **1) 新能源设备:** 我们判断 2021 年公司动力电池设备接单超过 30 亿元, 随着 2021 年订单陆续交付, 我们预估 2022Q1-Q3 相关收入实现高速增长。新签订单方面, 我们判断公司 2022Q1-Q3 动力电池设备新签订单超过 20 亿元, 同时客户结构更加均衡, 仍将是公司短期业绩主要的正向驱动力之一。**2) PCB 设备:** 2022Q1-Q3 大族数控实现收入 21.46 亿元, 同比-25.15%, 主要系下游景气度波动。**3) 消费电子设备:** 行业景气度依旧疲软、叠加 A 客户机型创新度较小, 我们判断公司相关收入出现明显下滑。**4) 高功率激光设备:** 分化明显, 激光切割与宏观经济景气度关联度较高, 我们判断出现明显下滑; 然而, 受益于新能源汽车快速放量, 我们判断高功率激光焊接设备仍快速增长。短期来看, 公司 2022 年收入端依然承压, 展望 2023 年, 新能源行业需求持续旺盛, 带动锂电设备、高功率激光焊接设备需求快速增长。随着宏观经济逐步好转, 我们判断公司 PCB、消费电子设备等业务有望改善。

#### ■ 大额减值损失拖累利润端表现, Q3 盈利能力出现一定下滑

2022Q1-Q3 公司归母净利润为 10.14 亿元, 同比-32.45%, 其中 Q3 为 3.82 亿元, 同比-37.58%, 利润端明显下滑。2022Q3 销售净利率为 10.92%, 同比-3.63pct, 盈利能力出现一定下降。**1) 毛利端:** 2022Q3 销售毛利率为 36.94%, 同比+0.19pct, 略有增长。**2) 费用端:** 2022Q3 期间费用率为 26.87%, 同比+3.23pct, 是盈利能力下降的主要原因, 其中销售、管理、研发和财务费用率分别同比+0.97、+1.78、+3.62 和-3.13pct, 研发费用率大幅增长, 主要系在加大研发投入力度的背景下, 收入规模有所降低; 财务费用率明显下降, 主要系美元汇率波动。**3) 2022Q3 公司资产&信用减值损失合计达到 1.87 亿元, 同比+792%, 对公司利润端表现造成明显拖累。**

#### ■ 新老业务有较大成长空间, 公司具备中长期成长逻辑

**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) 高功率激光加工装备:** 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**

#### 股价走势



#### 市场数据

收盘价(元)	27.24
一年最低/最高价	24.40/55.11
市净率(倍)	2.04
流通 A 股市值(百万元)	26,670.27
总市值(百万元)	28,658.40

#### 基础数据

每股净资产(元,LF)	13.34
资产负债率(% ,LF)	50.79
总股本(百万股)	1,052.07
流通 A 股(百万股)	979.08

#### 相关研究

《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》

2022-08-19

《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

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 14.39、19.90 和 26.59 亿元（原值 19.67、23.47 和 28.53 亿元），当前股价对应动态 PE 分别为 20、14、11 倍。基于公司不断扩张的潜力，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。

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
<b>流动资产</b>	<b>18,914</b>	<b>19,095</b>	<b>23,456</b>	<b>28,920</b>	<b>营业总收入</b>	<b>16,332</b>	<b>15,130</b>	<b>19,443</b>	<b>24,010</b>
货币资金及交易性金融资产	5,995	7,049	8,122	10,201	营业成本(含金融类)	10,199	9,557	12,349	15,321
经营性应收款项	7,216	6,596	8,462	10,415	税金及附加	109	98	126	156
存货	5,015	4,633	5,861	7,086	销售费用	1,559	1,513	1,847	2,161
合同资产	474	303	389	480	管理费用	903	983	1,215	1,441
其他流动资产	214	515	623	738	研发费用	1,394	1,513	1,847	2,161
<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	112	105
长期股权投资	648	748	798	823	加:其他收益	430	363	428	480
固定资产及使用权资产	3,857	4,588	4,824	4,813	投资净收益	-33	-30	-29	-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	<b>营业利润</b>	<b>2,261</b>	<b>1,607</b>	<b>2,256</b>	<b>3,034</b>
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
<b>资产总计</b>	<b>27,181</b>	<b>28,179</b>	<b>32,854</b>	<b>38,409</b>	<b>利润总额</b>	<b>2,307</b>	<b>1,647</b>	<b>2,278</b>	<b>3,043</b>
<b>流动负债</b>	<b>11,903</b>	<b>11,402</b>	<b>14,004</b>	<b>16,789</b>	减:所得税	227	148	205	274
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>1,498</b>	<b>2,073</b>	<b>2,770</b>
经营性应付款项	6,594	5,891	7,443	9,235	减:少数股东损益	86	60	83	111
合同负债	962	956	1,235	1,532	<b>归属母公司净利润</b>	<b>1,994</b>	<b>1,439</b>	<b>1,990</b>	<b>2,659</b>
其他流动负债	2,494	2,328	2,849	3,395	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.90	1.37	1.89	2.53
非流动负债	3,222	3,222	3,222	3,222	EBIT	2,435	1,465	2,059	2,771
长期借款	553	553	553	553	EBITDA	2,847	1,790	2,376	3,083
应付债券	2,130	2,130	2,130	2,130	毛利率(%)	37.55	36.83	36.49	36.19
租赁负债	222	222	222	222	归母净利率(%)	12.21	9.51	10.24	11.07
其他非流动负债	317	317	317	317	收入增长率(%)	36.76	-7.36	28.51	23.49
<b>负债合计</b>	<b>15,124</b>	<b>14,624</b>	<b>17,225</b>	<b>20,011</b>	归母净利润增长率(%)	103.74	-27.88	38.36	33.58
归属母公司股东权益	11,620	13,058	15,049	17,708					
少数股东权益	437	497	579	690					
<b>所有者权益合计</b>	<b>12,056</b>	<b>13,555</b>	<b>15,628</b>	<b>18,398</b>					
<b>负债和股东权益</b>	<b>27,181</b>	<b>28,179</b>	<b>32,854</b>	<b>38,409</b>					

  

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	1,922	1,628	2,543	每股净资产(元)	10.37	11.72	13.58	16.07
投资活动现金流	-2,422	-1,050	-602	-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	7.51	9.44	11.22
现金净增加额	-607	1,054	1,073	2,080	ROE-摊薄(%)	17.16	11.02	13.23	15.02
折旧和摊销	412	326	317	312	资产负债率(%)	55.64	51.90	52.43	52.10
资本开支	-728	-990	-528	-321	P/E(现价&最新股本摊薄)	14.37	19.92	14.40	10.78
营运资本变动	-1,592	305	-1,474	-1,281	P/B(现价)	2.63	2.32	2.01	1.69

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>

