

2024年08月21日
大族激光(002008.SZ)

SDIC

公司快报

证券研究报告

激光加工设备

AI 拉动高端线路板需求, PCB 业务率先增长

事件:

公司发布 2024 年半年度报告, 报告期内, 公司实现营业收入 63.55 亿元, 同比增加 4.41%; 实现归母净利润 12.25 亿元, 同比增长 184.81%; 扣非归母净利润 2.2 亿元, 同比增长 15.23%。

受益 AI 算力产业链持续爆发, PCB 业务率先增长

报告期内, 公司 PCB 设备业务实现收入 15.64 亿元, 同比增加 102.89%。2024 年上半年, 随着普通多层板市场的竞争加剧, PCB 生产企业对设备效率的要求和自动化需求持续提升, 同时随着 AI 算力产业链的快速发展, 高阶 PCB 加工需求大幅增加。大族激光通过推出钻测一体化 CCD 六轴独立机械钻孔机、四光束 CO2 激光钻孔机、高转速封装基板专用机械钻孔机等高效产品, 满足了客户对高阶 PCB 加工工艺的要求。公司在东南亚市场的布局也取得显著成果, 与多家国内外知名企业达成合作, 把握 PCB 产业转移带来的市场机会, 相关订单显著增长, 推动了海外业务的持续成长。半年报披露, 报告期内公司完成控股子公司大族思特的控股权处置, 确认投资收益 8.9 亿元, 属于非经常性损益, 扣除此项影响后, 公司主营业务运行平稳, 经营业绩较上年同期实现小幅增长。公司通过持续提升产品性能和工艺水平, 进一步巩固市场地位。

AI 加速发展, 有望推动消费电子行业进入创新周期

2024 年以来, 以三星、小米为代表的各大品牌厂商纷纷推出具备 AI 功能的 PC 及手机等产品, 作为消费电子行业的风向标, Apple (苹果公司) 也正式发布了 AI 产品 Apple Intelligence, 将搭载在后续版本的手机上。公司作为消费电子行业领军企业, 有望受益本轮 AI 创新周期。海外方面, 当前在印度、越南等地设备需求显著增加, 公司积极拓展海外市场, 紧跟客户步伐, 通过高效组建海外研发销售团队, 公司力争抓住供应链多元化带来的市场机会, 推动国际业务的发展。

投资建议:

我们预计公司 2024 年~2026 年收入分别为 149.03 亿元、175.57 亿元、202.31 亿元, 归母净利润分别为 17.39 亿元、12.08 亿元、19.22 亿元, 2024 年扣除大族思特投资收益 8.9 亿元后归母净利

投资评级

买入-A
首次评级

6 个月目标价

22.6 元

股价 (2024-08-21)

18.98 元

交易数据

总市值(百万元)	19,970.62
流通市值(百万元)	18,586.81
总股本(百万股)	1,052.19
流通股本(百万股)	979.28
12 个月价格区间	14.76/23.71 元

股价表现



资料来源: Wind 资讯

升幅%	1M	3M	12M
相对收益	-7.9	-0.2	-3.8
绝对收益	-14.1	-9.8	-14.7

马良

分析师

SAC 执业证书编号: S1450518060001

maliang2@essence.com.cn

朱思

分析师

SAC 执业证书编号: S1450523090002

zhusi1@essence.com.cn

相关报告

润为 8.49 亿元，给予 24 年 28 倍 PE，对应六个月目标价 22.6 元，首次给予“买入-A”投资评级。

目 风险提示：

下游需求复苏不及预期；国际贸易摩擦加剧；市场竞争加剧。

(百万元)	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
主营收入	14,961.2	14,091.1	14,903.1	17,556.9	20,230.8
净利润	1,209.7	820.2	1,739.3	1,207.7	1,922.0
每股收益(元)	1.15	0.78	1.65	1.15	1.83
每股净资产(元)	13.40	14.26	15.44	16.35	17.76

盈利和估值	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
市盈率(倍)	17.6	26.0	12.3	17.6	11.1
市净率(倍)	1.5	1.4	1.3	1.2	1.1
净利润率	8.1%	5.8%	11.7%	6.9%	9.5%
净资产收益率	8.6%	5.5%	10.7%	7.0%	10.3%
股息收益率	1.0%	1.0%	1.7%	1.2%	2.0%
ROIC	14.8%	10.2%	18.2%	13.9%	17.6%

数据来源：Wind 资讯，国投证券研究中心预测

1. 关键假设及估值分析

考虑到小功率事业部有望受 AI 终端拉动，假设 2024-2026 年营业收入 yoy 分别为 17.07%/20.83%/13.79%，毛利率 40%/43%/43%，大功率事业部受益宏观逐步复苏及公司产品迭代，维持营业收入 20%(yoy)，毛利率稳定为 25%，PCB 事业部于今年消费电子复苏，假设营业收入 yoy 50%/20%/20%，毛利率逐步回暖，假设为 32%/34%/37%。

Wind 数据，2024.8.21 市场消费电子标的立讯精密和歌尔股份的扣非 PE (TTM) 分别为 25.42 和 44.42，激光行业公司柏楚电子和帝尔激光分别为 39.8 和 23.4，考虑到公司为消费电子设备行业龙头，2024 年扣除大族思特投资收益 8.9 亿元后归母净利润为 8.49 亿元，给予 24 年 28 倍 PE，对应六个月目标价 22.6 元，首次给予“买入-A”投资评级。

表1：业务分拆

单位 (亿元)		2020	2021	2022	2023	2024E	2025E	2026E
	营业收入	57.12	49.37	40	41	48	58	66
小功率	yoy	-	-13.57%	-18.98%	2.50%	17.07%	20.83%	13.79%
	毛利率	46.00%	46.00%	43.00%	42.00%	40.00%	43.00%	43.00%
	营业收入	20.18	27.85	28	26	31.2	37.44	44.928
大功率	yoy	-	38.01%	0.54%	-7.14%	20.00%	20.00%	20.00%
	毛利率	30.00%	29.00%	26.00%	25.00%	25.00%	25.00%	25.00%
	营业收入	10.27	14.73	13	11	13.2	15.84	19.008
显示半导体	yoy	-	43.43%	-11.74%	25.00%	20.00%	20.00%	20.00%
	毛利率	40.00%	40.00%	38.00%	38.00%	39.00%	39.00%	39.00%
	营业收入	21.84	40.81	30	17	25.5	30.6	36.72
PCB	yoy	-	86.86%	-26.49%	15.00%	50.00%	20.00%	20.00%
	毛利率	34.92%	36.35%	37.33%	35.04%	32.00%	34.00%	37.00%
	营业收入	2.71	19.82	27	34.5	18	19.8	21.78
新能源	yoy	-	631.37%	36.23%	27.78%	-47.83%	10.00%	10.00%
	毛利率	26.00%	26.00%	27.00%	25.00%	20.00%	22.00%	25.00%
	营业收入	7.3	10.74	10	11.5	13.225	14	14
其他	yoy	-	47.12%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%	15.00%
	毛利率	42.51%	45%	45%	45%	45%	45%	45%
总营业收入		119.42	163.32	148.00	141.00	149.13	175.68	202.44

资料来源: wind, 国投证券研究中心

图1. 可比公司估值 (2024.8.21, wind 一致预期)

序号	证券代码	证券简称	总市值1		市净率PB(MRQ)		市盈率PE(TTM,扣除非经常性损益)	
			[交易日期] 最新收盘日	[单位] 亿元↓	[交易日期] 最新收盘日	[单位] 倍	[交易日期] 最新收盘日	[单位] 倍
1	002475.SZ	立讯精密		2,694.0401		4.6103		25.4223
2	002241.SZ	歌尔股份		712.1308		2.2847		44.4231
3	688188.SH	柏楚电子		314.9590		6.1006		39.1736
4	300776.SZ	帝尔激光		114.3123		3.7827		23.4010
5	002008.SZ	大族激光		199.7062		1.2737		40.4121

资料来源: wind, 国投证券研究中心

目 公司评级体系

收益评级：

买入 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 15%及以上；

增持 —— 未来 6 个月的投资收益率领先沪深 300 指数 5%（含）至 15%；

中性 —— 未来 6 个月的投资收益率与沪深 300 指数的变动幅度相差-5%（含）至 5%；

减持 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 5%至 15%（含）；

卖出 —— 未来 6 个月的投资收益率落后沪深 300 指数 15%以上；

风险评级：

A —— 正常风险，未来 6 个月的投资收益率的波动小于等于沪深 300 指数波动；

B —— 较高风险，未来 6 个月的投资收益率的波动大于沪深 300 指数波动；

目 分析师声明

本报告署名分析师声明，本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，勤勉尽责、诚实守信。本人对本报告的内容和观点负责，保证信息来源合法合规、研究方法专业审慎、研究观点独立公正、分析结论具有合理依据，特此声明。

目 本公司具备证券投资咨询业务资格的说明

国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）经中国证券监督管理委员会核准，取得证券投资咨询业务许可。本公司及其投资咨询人员可以为证券投资人或客户提供证券投资分析、预测或者建议等直接或间接的有偿咨询服务。发布证券研究报告，是证券投资咨询业务的一种基本形式，本公司可以对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向本公司的客户发布。

目 免责声明

本报告仅供国投证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因为任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本报告基于已公开的资料或信息撰写，但本公司不保证该等信息及资料的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映本公司于本报告发布当日的判断，本报告中的证券或投资标的价格、价值及投资带来的收入可能会波动。在不同时期，本公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息及资料保持在最新状态，本公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。同时，本公司有权对本报告所含信息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。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，如有需要，客户可以向本公司投资顾问进一步咨询。

在法律许可的情况下，本公司及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或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务，提请客户充分注意。客户不应将本报告为作出其投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代客户自身的投资判断与决策。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议，无论是否已经明示或暗示，本报告不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证。在任何情况下，本公司亦不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表、转发或引用本报告的任何部分。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国投证券股份有限公司研究中心”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

本报告的估值结果和分析结论是基于所预定的假设，并采用适当的估值方法和模型得出的，由于假设、估值方法和模型均存在一定的局限性，估值结果和分析结论也存在局限性，请谨慎使用。

国投证券股份有限公司对本声明条款具有惟一修改权和最终解释权。

国投证券研究中心

深圳市

地 址： 深圳市福田区福华一路 119 号安信金融大厦 33 层

邮 编： 518046

上海市

地 址： 上海市虹口区杨树浦路 168 号国投大厦 28 层

邮 编： 200082

北京市

地 址： 北京市西城区阜成门北大街 2 号楼国投金融大厦 15 层

邮 编： 100034