

大族数控 (301200)

2025 年业绩预告点评：业绩超预期，AI PCB 扩产加速带动业绩持续高增

买入 (维持)

2026 年 01 月 15 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002
021-60199784

zhouersh@dwzq.com.cn

证券分析师 钱尧天

执业证书：S0600524120015

qianyt@dwzq.com.cn

研究助理 陶泽

执业证书：S0600125080004
taoz@dwzq.com.cn

盈利预测与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业总收入 (百万元)	1,634	3,343	6,094	9,718	14,261
同比 (%)	(41.34)	104.56	82.29	59.46	46.75
归母净利润 (百万元)	135.55	301.18	836.15	1,535.80	2,495.43
同比 (%)	(68.82)	122.20	177.62	83.68	62.48
EPS-最新摊薄 (元/股)	0.32	0.71	1.97	3.61	5.86
P/E (现价&最新摊薄)	378.87	170.51	61.42	33.44	20.58

投资要点

■ 事件：公司发布 2025 年度业绩预告

2026 年 1 月 13 日公司发布 2025 年业绩预告。公司预计 2025 年实现归母净利润 7.85-8.85 亿元，同比+160.64%~+193.84%，中值 8.35 亿元，同比+177.4%；公司预计实现扣非归母净利润 7.8-8.8 亿元，同比+271.26%~+318.85%，中值 8.3 亿元，同比+295.2%。公司全年业绩高增，维持前三季度的高增速，25 全年业绩超我们预期，主要系①AI 算力需求爆发，以胜宏科技、沪电股份为代表的头部 PCB 厂商积极扩充高阶 HDI、高多层 PCB 产能，拉动机械钻、CCD 背钻机、激光钻等 PCB 设备需求，公司作为钻孔设备龙头充分受益；②2025 年 12 月 1 日公司公告变更会计估计，根据客户结构调整了预期信用损失率，公司预计增加 25Q4 约 5318 万元净利润。

根据公司业绩预告，我们预计 2025 单 Q4 公司实现归母净利润 2.93-3.93 亿元，中值 3.43 亿元，同比+250%；我们预计 2025 单 Q4 实现扣非归母净利润 3.04-4.04 亿元，中值 3.54 亿元，同比+763%。25Q3 为 PCB 行业招标高峰期，公司在手订单饱满，三个月交期下 Q4 业绩实现高增。

■ 顺应 AI PCB 扩产设备需求高端化，传统优势钻孔设备进展顺利

机械钻孔设备历来为公司传统强项，2025 年公司单季度净利率水平持续提升，主要系产品结构优化升级。机械钻孔设备中高端 CCD 背钻机收入占比持续提升，单机价值量与毛利率水平同步提升。在 AI PCB 扩产需求爆发背景下，机械钻孔海外龙头 Schmolz 产能不足交期大幅延长，在此背景下大族数控抢占机遇以更短交期和更优服务持续提高市占率，预计 CCD 背钻机收入占比将持续提升。

■ 紧跟技术迭代，超快激光有望随 M9 Q 布/1.6T 光模块兑现产业化

为实现更加高频高速的信号传输，M9 Q 布成为下一代夹层材料优选方案，Q 布熔点为 1700°C，传统 CO2 工艺热加工方式对 M9 材料打孔存在瓶颈，超快激光为冷加工方案，是 M9 材料加工的最优解。

1.6T 光模块孔径已经缩小至 50 微米，需要采用 mSAP 工艺。孔径微小化加工难度提升，传统 CO2 热加工方式难以控制孔壁质量，而超快在小孔径加工上良率与效率更优。展望未来 HDI 孔径将逐步微小化，超快激光钻有望迎来更大市场空间。

■ 盈利预测与投资评级：考虑到 AI PCB 扩产加速，设备采购需求提升，我们上调公司 2025-2027 年归母净利润为 8.4 (原值 7.0) /15.4 (原值 11.4) /25.0 (原值 17.3) 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 61/33/21 倍，维持“买入”评级。

■ 风险提示：算力建设不及预期，PCB 扩产进展不及预期，宏观经济风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	140.09
一年最低/最高价	31.62/142.00
市净率(倍)	10.59
流通 A 股市值(百万元)	59,031.98
总市值(百万元)	59,609.58

基础数据

每股净资产(元,LF)	13.23
资产负债率(%LF)	38.58
总股本(百万股)	425.51
流通 A 股(百万股)	421.39

相关研究

《大族数控(301200)：2025 三季报点评：业绩快速增长，继续看好 AI 算力需求释放》

2025-10-21

《大族数控(301200)：PCB 设备龙头，本轮算力需求的核心受益者》

2025-09-05

大族数控三大财务预测表

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
流动资产	5,369	6,823	9,420	12,761	营业总收入	3,343	6,094	9,718	14,261
货币资金及交易性金融资产	1,539	1,110	1,512	2,128	营业成本(含金融类)	2,403	4,305	6,673	9,658
经营性应收款项	2,878	4,460	6,166	8,256	税金及附加	9	15	24	36
存货	898	1,191	1,653	2,255	销售费用	196	299	447	599
合同资产	25	30	49	71	管理费用	196	293	447	627
其他流动资产	29	32	40	51	研发费用	267	427	661	941
非流动资产	1,817	2,709	3,056	3,376	财务费用	(6)	0	0	0
长期股权投资	51	61	71	81	加:其他收益	108	128	175	257
固定资产及使用权资产	147	917	1,182	1,419	投资净收益	10	24	39	57
在建工程	557	657	757	857	公允价值变动	60	0	0	0
无形资产	455	446	437	428	减值损失	(128)	(10)	(28)	(28)
商誉	74	74	74	74	资产处置收益	0	1	1	1
长期待摊费用	36	26	16	6	营业利润	328	899	1,653	2,687
其他非流动资产	498	527	519	511	营业外净收支	1	2	2	2
资产总计	7,186	9,532	12,476	16,138	利润总额	330	901	1,655	2,689
流动负债	1,797	3,598	5,850	8,393	减:所得税	30	63	116	188
短期借款及一年内到期的非流动负债	37	64	64	64	净利润	300	838	1,539	2,500
经营性应付款项	1,376	2,990	5,004	7,243	减:少数股东损益	(2)	2	3	5
合同负债	55	91	146	214	归属母公司净利润	301	836	1,536	2,495
其他流动负债	329	453	637	872	每股收益-最新股本摊薄(元)	0.71	1.97	3.61	5.86
非流动负债	253	261	261	261	EBIT	331	901	1,655	2,689
长期借款	211	211	211	211	EBITDA	409	1,011	1,780	2,842
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	28.11	29.35	31.34	32.28
租赁负债	13	13	13	13	归母净利率(%)	9.01	13.72	15.80	17.50
其他非流动负债	29	37	37	37	收入增长率(%)	104.56	82.29	59.46	46.75
负债合计	2,050	3,858	6,111	8,654	归母净利润增长率(%)	122.20	177.62	83.68	62.48
归属母公司股东权益	5,127	5,662	6,351	7,465					
少数股东权益	9	11	14	19					
所有者权益合计	5,136	5,673	6,365	7,484					
负债和股东权益	7,186	9,532	12,476	16,138					

现金流量表 (百万元)					重要财务与估值指标				
	2024A	2025E	2026E	2027E		2024A	2025E	2026E	2027E
经营活动现金流	155	806	1,700	2,430	每股净资产(元)	12.21	13.31	14.93	17.54
投资活动现金流	(624)	(958)	(439)	(421)	最新发行在外股份(百万股)	426	426	426	426
筹资活动现金流	94	(277)	(859)	(1,393)	ROIC(%)	5.88	14.75	24.40	34.67
现金净增加额	(378)	(430)	402	616	ROE-摊薄(%)	5.87	14.77	24.18	33.43
折旧和摊销	78	110	125	153	资产负债率(%)	28.53	40.48	48.98	53.62
资本开支	(224)	(968)	(478)	(478)	P/E(现价&最新股本摊薄)	170.51	61.42	33.44	20.58
营运资本变动	(299)	(110)	50	(192)	P/B(现价)	9.89	9.07	8.09	6.88

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,本公司及作者不对任何人因使用本报告中的内容所导致的任何后果负任何责任。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。

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。经授权刊载、转发本报告或者摘要的,应当注明出处为东吴证券研究所,并注明本报告发布人和发布日期,提示使用本报告的风险,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权或未按要求刊载、转发本报告的,应当承担相应的法律责任。本公司将保留向其追究法律责任的权利。

东吴证券投资评级标准

投资评级基于分析师对报告发布日后 6 至 12 个月内行业或公司回报潜力相对基准表现的预期(A 股市场基准为沪深 300 指数,香港市场基准为恒生指数,美国市场基准为标普 500 指数,新三板基准指数为三板成指(针对协议转让标的)或三板做市指数(针对做市转让标的),北交所基准指数为北证 50 指数),具体如下:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对基准在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于基准 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对基准-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于基准 5%以上。

我们在此提醒您,不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系,表示投资的相对比重建议。投资者买入或者卖出证券的决定应当充分考虑自身特定状况,如具体投资目的、财务状况以及特定需求等,并完整理解和使用本报告内容,不应视本报告为做出投资决策的唯一因素。

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>