

大族激光 (002008.SZ)

强烈推荐 (维持)

Q1 收入新高、盈利提升明显，重申激光龙头 AI 端+算力高成长周期

大族激光发布 2026 年一季报，Q1 收入创历史新高，扣非归母超预期且盈利能力提升明显，我们继续看好公司新一轮 AI 端侧与算力共振的向上周期，尤其是随着 3D 打印和超快激光等新品技术路径的确认和放量，公司业绩具有超预期兑现潜力，且估值向上弹性大，维持“强烈推荐”投资评级。

□ Q1 收入创历史新高，PCB、消费电子及新能源是主要贡献。26Q1 收入 51.3 亿，同比+74.4%环比-15.1%，我们判断 Q1 收入同比大幅增长主要系 PCB、消费电子及新能源业务推动，其中 PCB 业务受益于下游 PCB 板厂扩产及技术升级，消费电子业务增长主要系 A 客户业务新品创新推动。

□ Q1 扣非超预期，盈利能力提升明显。Q1 归母净利润 3.5 亿同比+116.6%环比+8.5%，扣非净利 4.1 亿同比+467.8%环比+68.6%，毛利率 34.0%同比+2.1pcts 环比-0.8pct，净利率 8.5%同比+2.0pcts 环比+2.3pcts，扣非净利率 8.0%同比+5.5pcts 环比+3.9pcts，费用率 24.6%同比-6.7pcts 环比-1.3pcts。Q1 利润同比大幅增长，主要系盈利水平高的 PCB 及消费电子业务贡献，而扣非利润优于市场预期，非经常主要来自-1 亿的公允价值变动损益。盈利能力角度，Q1 毛利率和净利率同比有明显提升，为 23Q1 以来的一季度新高，主要是高盈利水平的 PCB 及消费电子业务占比提升。费用率角度，销管研费用率合计同比-8.5pcts，主要源于规模效应带动费用率下降，而财务费用率同比+1.8pcts，增长主要是汇兑损失，如剔除汇兑影响实则净利率水平更优。

□ AI 端侧、算力业务前瞻布局可期。公司此前在年报中提到，1) AI 端侧：公司深度参与多家海外客户创新产品开发，已成功助力客户攻克多项制造难题：先后在散热、光学组件、金属 3D 打印等智能手机项目，金属焊接、锡膏锡球焊接、CCD/AOI 检测等智能眼镜项目，精密部件组件焊接等项目上提供行业领先解决方案和配套量产设备；公司 3D 打印业务已与 3C 消费电子领域的龙头企业建立长期深度合作，聚焦新材料、新结构等前沿方向开展联合技术攻坚，3D 打印环形光束技术凭借能量分布特性，在保障成型质量的前提下，显著缩短扫描路径减少重复加工程序，系统性提升打印效率，为 3C 消费电子制造开辟了一条更高效、更可控、更具成本优势的全新路径。红光/绿光金属 3D 打印设备采用全自主研发的一体化架构，可稳定打印纯铜、铜合金等高反材料，满足 3C 电子、航空航天、医疗齿科等领域复杂部件需求，有望推动新一轮扩产周期。2) 算力 PCB：在高多层板，公司 CCD 背钻可实现超短残桩和超高同心度，在行业多家高多层板龙头企业实现量产；HDI 板方面，公司是行业内少数可提供对应成套解决方案的企业，针对该类产品技术难度大、特征参数小的特点，提供机械钻孔机、CCD 六轴独立机械钻孔机、CO2 激光钻孔机、新型激光钻孔机的超强产品组合；先进封装方面，公司不断提升传统解决方案产品的性能，且从先进封装技术快速发展入手，提供更小微孔钻孔、更高精度挖槽及成型、无损玻璃基板通孔、裂片加工等系列产品，相较于国外设备厂商的传统产品方案，公司创新产品具有品质和效率方面的双重优势，收获国内外龙头封装基板及终端客户的认可。

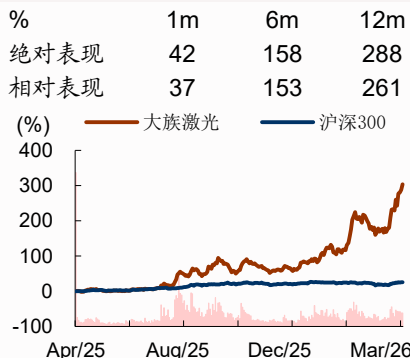
□ 重申强推逻辑：招商电子团队深度跟踪过大族历史五轮向上期，我们判断公司正进入新一轮 AI 端侧与算力共振的向上周期。1) AI 端侧：苹果 AI 硬件创新加速带动设备投资，大族 3D 打印核心卡位打开成长空间。苹果 26-27 年 AI 硬件加速创新且软件补强，有望大幅提升激光设备需求，包括 AI Phone/折叠机/20 周年版等潜在新项目带来的金属材质及工艺变化/3D 玻璃/VC 散热/光学/钢壳电池等部件创新及渗透和可穿戴、IOT 新品创新。我们判断大族 A 客户业务将重回高增长轨道。尤其 3D 打印凭借在复杂设计、轻薄化和 ESG

TMT 及中小盘/电子
当前股价：92.8 元

基础数据

总股本 (百万股)	1030
已上市流通股 (百万股)	957
总市值 (十亿元)	95.5
流通市值 (十亿元)	88.8
每股净资产 (MRQ)	20.1
ROE (TTM)	
资产负债率	43.7%
主要股东	大族控股集团有限公司
主要股东持股比例	15.71%

股价表现



资料来源：公司数据、招商证券

相关报告

- 《大族激光 (002008) —25 年业绩符合预期，重申激光龙头新一轮 AI 端+算力高成长周期》2026-04-17
- 《大族激光 (002008) 深度报告—苹果创新加速+算力 PCB 扩产，激光龙头迎接新一轮高成长》2026-02-25

鄒凡 S1090511060002
yanfan@cmschina.com.cn
涂轘山 S1090525040004
tukunshan@cmschina.com.cn

方面的优势，经历数个小项目初步验证后，有望成为 A 客户后续新品金属件的重要路线。大族 22 年成立独立运营子公司布局 3D 打印业务，24 年更名为大族聚维，并在 25 年 12 月公告拟增资扩股引入员工持股平台和大族聚维董事长赵光辉为新股东，绑定管理团队及核心技术人才。凭借多年的激光整机系统及零部件垂直一体化能力积累以及大客户大批量配套经验，大族在 3D 打印重点发力并后来居上，有望成为行业领导者，带来后续潜在可观成长空间。

2) AI 算力：下游算力 PCB 加速扩产及技术升级，PCB 业务进入新一轮高端化升级周期。我们继续看好 PCB 板厂 CAPEX 高增及技术升级下，公司 PCB 业务将保持高速发展趋势，主要系机械钻孔设备需求旺盛，产品结构优化明显；超快激光设备适用算力 PCB 领域 SLP、CoWoP 等新技术和 M9 等新材料升级趋势，在良效率、综合成本等方面更优，实现全新突破打开公司高端产品成长空间，利润贡献弹性可观；伴随 PCB 技术升级及生产工序变化，大族凭借钻孔设备优势驱动其他品类扩张。3) 其他：新能源客户开始启动新一轮扩产投产，带动设备需求同步上涨且盈利持续改善；半导体设备业务平稳增长，先进技术开始落地；通用工业激光加工设备市场需求稳中向好，收入及盈利持续改善。

- **投资建议：**大族激光是平台型激光设备龙头，我们判断未来消费电子业务将受益苹果 AI 端侧加速创新周期和 3D 打印核心卡位，PCB 业务处于新一轮高端化升级周期，公司正迎新一轮向上周期。基于最新 Q1 财报，我们上调公司 26-28 年营收为 261.3/339.2/441.3 亿，归母净利为 25.80/36.44/51.17 亿，对应 PE 为 37.0/26.2/18.7 倍。尤其是随着 3D 打印和超快激光等新品技术路径的确认和放量，公司业绩具有超预期兑现潜力，且参考可比公司估值，估值向上弹性大，维持“强烈推荐”投资评级。
- **风险提示：**AI 发展不及预期、下游景气度低于预期、大客户创新低于预期、技术研发低于预期、市场竞争加剧。

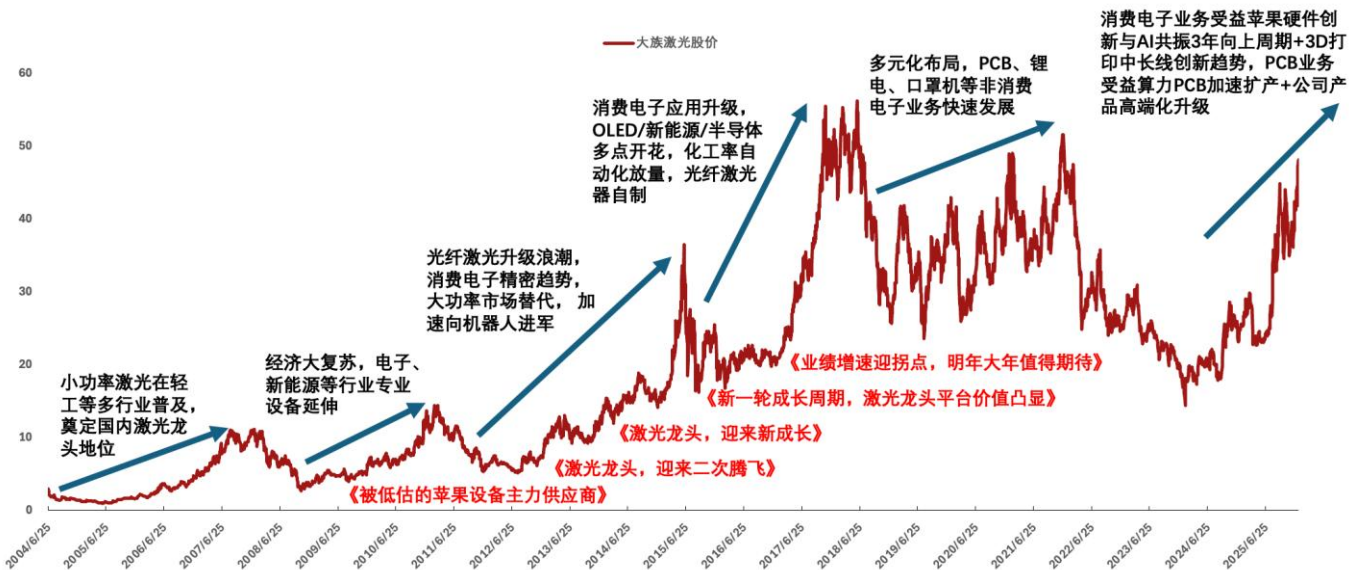
财务数据与估值

会计年度	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入(百万元)	14771	18759	26131	33918	44128
同比增长	5%	27%	39%	30%	30%
营业利润(百万元)	1816	1551	3188	4539	6387
同比增长	121%	-15%	105%	42%	41%
归母净利润(百万元)	1694	1190	2580	3644	5117
同比增长	107%	-30%	117%	41%	40%
每股收益(元)	1.65	1.16	2.51	3.54	4.97
PE	56.4	80.3	37.0	26.2	18.7
PB	5.9	5.5	5.0	4.3	3.7

资料来源：公司数据、招商证券

回顾前五轮成长期，激光龙头再迎新一轮高成长。招商电子团队亲历了大族多轮向上成长期，并发布超 50 篇跟踪报告，详细并系统梳理了每一轮上行动力和投资逻辑。综合对行业和公司的最新跟踪，我们判断公司正进入新一轮向上周期，主要系：1) AI 端侧：伴随苹果 26-27 年 AI 端侧加速创新趋势明确，再加上 OAI、谷歌等北美巨头 AI 端侧发力，公司消费电子业务不仅受益于散热/光学等创新，更重要是望在 3D 打印赛道成为领导者，带来后续潜在可观成长空间。2) AI 算力：PCB 机械钻孔设备需求旺盛且盈利提升明显，超快钻孔实现 0-1 突破打开成长空间；激光焊接、3D 打印等设备适配 AI 服务器散热升级趋势。3) 其他业务：新能源/半导体等平台化布局稳中向好，通用设备业务收入及盈利持续改善。

图 1: 大族激光——招商电子历史研究推荐，再迎新一轮向上周期



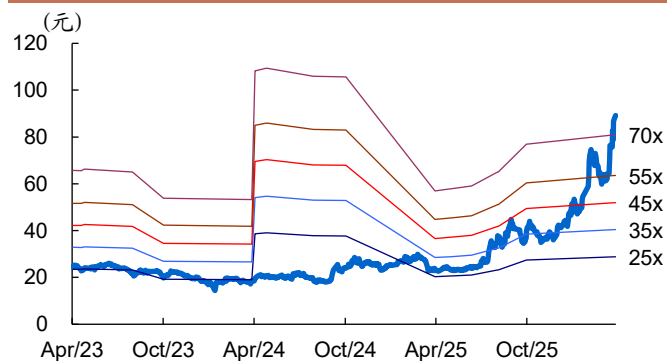
资料来源: Wind, 招商证券

参考报告:

- 1、《大族激光—被低估的苹果激光设备主力供应商》2012/8/28
- 2、《大族激光—Q3 业绩大超预期后, 对未来盈利持续性的探讨》2012/10/15
- 3、《大族激光—股权激励授予完成, 迎来上涨动能》2012/10/31
- 4、《大族激光—对 13 年增长动能及业绩弹性的剖析》2013/2/5
- 5、《大族激光深度报告—激光龙头, 迎来二次腾飞》2013/12/23
- 6、《大族激光—二季度拐点已至, 三季度将迎来爆发》2014/4/29
- 7、《大族激光—二季预增大超预期, 迎接爆发的三季》2014/07/15
- 8、《大族激光—激光龙头, 迎接新成长》2015/04/01
- 9、《大族激光—新成长全面开花, 机器人布局是重心》2015/04/21
- 10、《大族激光—业绩大超预期, 小年不小, 全面开花》2015/04/27
- 11、《大族激光深度报告—增发布局激光器和机器人, 迎接市值再造》2015/06/15
- 12、《大族激光—三季展望确认小年不小, 16 年大年值得期待》2015/08/28
- 13、《大族激光—三季度业绩大超预期, 大年将至迎来配置良机》2015/10/26
- 14、《大族激光—并购 Aritex 和赛特维, 机器人自动化揭开新篇章》2016/01/13
- 15、《大族激光—一季报预增超预期, 16 年迎来业绩大年》2016/04/01
- 16、《大族激光—16 年迎来大年, 机器人自动化和激光器是新亮点》2016/04/19
- 17、《大族激光—一季报强劲增长, 大年逻辑依然清晰》2016/04/26
- 18、《大族激光—苹果创新、电池、激光器和机器人是成长亮点》2016/08/01
- 19、《大族激光—激光器、自动化、半导体设备值得期待》2016/08/26
- 20、《大族激光—三季报及展望低于预期, 明年成长值得期待》2016/10/25
- 21、《大族激光—业绩符合预期, 17 年再迎大年》2017/02/24
- 22、《大族激光—二季度展望大超预期, 确认新一轮向上趋势的开始!》2017/04/24
- 23、《大族激光—参股长江新能源产业基金, 打造锂电设备闭环产业链》2017/06/05
- 24、《大族激光深度点评—23 亿可转债布局高成长方向, 智能制造基地望再造大族》2017/06/12
- 25、《大族激光深度点评—全面开花, 业绩再超预期, 上调目标价至 42 元》2017/07/04
- 26、《大族激光—持续加码显示面板业务, 战略布局高成长方向》2017/07/07
- 27、《大族激光深度点评—中报业绩达上修后区间上限, 再超预期, 重申强推》2017/07/27

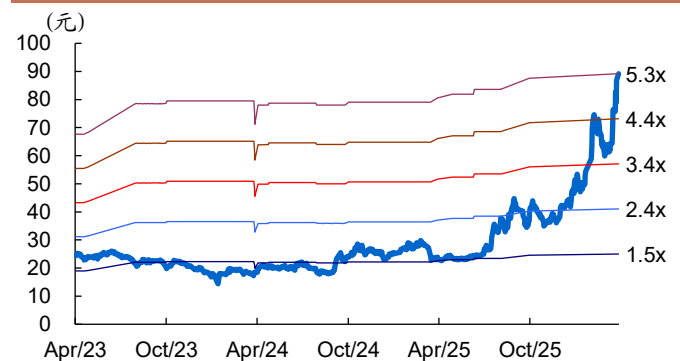
- 28、《大族激光深度点评—三季度展望再度大超预期，激光龙头迎来全面持续成长》2017/08/29
- 29、《大族激光深度报告—新一轮成长周期，激光龙头平台价值凸显》2017/09/25
- 30、《大族激光—强劲的三季报与更确定的明年，上调盈利预测和目标价》2017/10/30
- 31、《大族激光—详解超预期的一季报，迎接持续成长的 2018》2018/04/01
- 32、《大族激光—二季度展望大超预期，三季度更值得期待》2018/04/24
- 33、《大族激光—Q2 业绩超越悲观预期，Q3 将迎增速拐点》2018/07/27
- 34、《大族激光—Q3 展望迎同比环比向上，平台化发展获逆势成长》2018/08/21
- 35、《大族激光—Q3 业绩低于预期，仍看好公司长线平台价值》2018/10/23
- 36、《大族激光—业绩增速迎拐点，明年大年值得期待》2020/07/15
- 37、《大族激光—上半年业绩同比+64%，PCB/口罩机业务高景气》2020/08/01
- 38、《大族激光—三季度业绩超预期，主因 PCB/消费电子等景气》2020/10/15
- 39、《大族激光—业绩符合预期，PCB/消费电子业务驱动增长》2020/10/26
- 40、《大族激光—锂电设备订单超预期，多点开花明年大年可期》2020/12/30
- 41、《大族激光—业绩符合预期，各业务渐入佳境 21 年大年可期》2021/01/25
- 42、《大族激光—2021 渐入佳境，“激光+X”战略长线可期》2021/03/26
- 43、《大族激光—Q1 利润突破历史新高，多业务营收同比大增》2021/04/13
- 44、《大族激光—锂电设备进展加速，2021 年巩固优势补缺短板》2021/06/12
- 45、《大族激光—上半年业绩快速增长，多项业务表现较佳》2021/07/01
- 46、《大族激光—上半年业绩快速增长，重整业务架构深度挖潜》2021/08/20
- 47、《大族激光—业绩超预告上限，管理改革驱动各板块持续发力》2021/10/26
- 48、《大族激光跟踪报告—锂电、大功率、miniLED 蓄力，设备平台长线可期》2021/12/13
- 49、《大族激光—超额完成激励目标，管理改革助力各业务上行》2022/01/13
- 50、《大族激光—21 年业绩符合预期，大力改革促经营效率优化》2022/02/28
- 51、《大族激光—业务产品线望继续升级，内部改革提供长期动力》2022/04/01
- 52、《大族激光—疫情扰动致低于预期，部分业务仍有盈利改善》2022/04/21
- 53、《大族激光—2022 消费电子及 PCB 下游需求疲软，期待行业复苏及新业务成长》2023/04/11
- 54、《大族激光—Q1 业绩受 PCB 需求影响较大，全年复苏趋势不改》2023/04/24
- 55、《大族激光—Q2 单季营收恢复同比增长，关注下游需求复苏及新品进展》2023/08/22
- 56、《大族激光深度报告—苹果创新加速+算力 PCB 扩产，激光龙头迎接新一轮高成长》2026/02/25
- 57、《大族激光—25 年业绩符合预期，重申激光龙头新一轮 AI 端+算力高成长周期》2026/04/17

图 2: 大族激光历史 PE Band



资料来源: 公司数据、招商证券

图 3: 大族激光历史 PB Band



资料来源: 公司数据、招商证券

附：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
流动资产	23020	25572	28060	34477	43648
现金	8237	8013	3740	2997	2770
交易性投资	0	0	0	0	0
应收票据	669	1029	1434	1861	2421
应收款项	8488	8324	11595	15050	19581
其它应收款	204	150	210	272	354
存货	3961	5222	7141	9185	11876
其他	1462	2834	3941	5112	6647
非流动资产	11207	12676	14373	15944	17398
长期股权投资	454	821	821	821	821
固定资产	4229	6311	8227	9991	11615
无形资产商誉	1847	1749	1574	1416	1275
其他	4677	3796	3752	3716	3687
资产总计	34227	38248	42433	50421	61046
流动负债	12738	16190	18107	22773	28743
短期借款	1634	911	0	77	3
应付账款	7835	10073	13775	17716	22907
预收账款	864	1119	1530	1968	2545
其他	2404	4087	2801	3011	3288
长期负债	3992	3133	3133	3133	3133
长期借款	3237	2635	2635	2635	2635
其他	755	498	498	498	498
负债合计	16730	19322	21239	25906	31875
股本	1052	1030	1030	1030	1030
资本公积金	3238	3307	3307	3307	3307
留存收益	11849	12946	14908	17779	21802
少数股东权益	1359	1643	1949	2399	3032
归属于母公司所有者权益	16139	17283	19245	22116	26139
负债及权益合计	34227	38248	42433	50421	61046

现金流量表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	1126	1469	431	1652	2654
净利润	1752	1318	2886	4095	5749
折旧摊销	422	505	721	847	964
财务费用	122	139	15	20	35
投资收益	(1043)	65	(740)	(740)	(740)
营运资金变动	(114)	(604)	(2451)	(2570)	(3355)
其它	(13)	46	0	0	0
投资活动现金流	354	511	(1678)	(1678)	(1678)
资本支出	(1394)	(639)	(2418)	(2418)	(2418)
其他投资	1748	1151	740	740	740
筹资活动现金流	(2669)	(985)	(3027)	(717)	(1203)
借款变动	(1693)	(347)	(2394)	77	(74)
普通股增加	0	(23)	0	0	0
资本公积增加	(243)	69	0	0	0
股利分配	(894)	(421)	(618)	(774)	(1093)
其他	162	(263)	(15)	(20)	(35)
现金净增加额	(1189)	996	(4274)	(743)	(227)

利润表

单位：百万元	2024	2025	2026E	2027E	2028E
营业总收入	14771	18759	26131	33918	44128
营业成本	10068	12516	17116	22013	28462
营业税金及附加	123	163	209	271	353
营业费用	1179	1470	1934	2329	2868
管理费用	1167	1333	1646	1971	2471
研发费用	1800	2065	2613	3366	4141
财务费用	(165)	10	15	20	35
资产减值损失	(478)	(307)	(150)	(150)	(150)
公允价值变动收益	147	301	100	100	100
其他收益	508	455	500	500	500
投资收益	1040	(99)	140	140	140
营业利润	1816	1551	3188	4539	6387
营业外收入	33	14	30	30	30
营业外支出	12	13	10	10	10
利润总额	1836	1553	3208	4559	6407
所得税	84	236	322	464	658
少数股东损益	58	128	306	450	632
归属于母公司净利润	1694	1190	2580	3644	5117

主要财务比率

	2024	2025	2026E	2027E	2028E
年成长率					
营业总收入	5%	27%	39%	30%	30%
营业利润	121%	-15%	105%	42%	41%
归母净利润	107%	-30%	117%	41%	40%
获利能力					
毛利率	31.8%	33.3%	34.5%	35.1%	35.5%
净利率	11.5%	6.3%	9.9%	10.7%	11.6%
ROE	10.9%	7.1%	14.1%	17.6%	21.2%
ROIC	6.4%	5.7%	12.0%	16.0%	19.5%
偿债能力					
资产负债率	48.9%	50.5%	50.1%	51.4%	52.2%
净负债比率	15.1%	13.1%	6.2%	5.4%	4.3%
流动比率	1.8	1.6	1.5	1.5	1.5
速动比率	1.5	1.3	1.2	1.1	1.1
营运能力					
总资产周转率	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8
存货周转率	2.4	2.7	2.8	2.7	2.7
应收账款周转率	1.7	2.0	2.3	2.3	2.3
应付账款周转率	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4
每股资料(元)					
EPS	1.65	1.16	2.51	3.54	4.97
每股经营净现金	1.09	1.43	0.42	1.60	2.58
每股净资产	15.67	16.79	18.69	21.48	25.39
每股股利	0.41	0.60	0.75	1.06	1.49
估值比率					
PE	56.4	80.3	37.0	26.2	18.7
PB	5.9	5.5	5.0	4.3	3.7
EV/EBITDA	59.9	60.6	29.3	21.3	15.6

资料来源：公司数据、招商证券

分析师承诺

负责本研究报告的每一位证券分析师，在此申明，本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

评级说明

报告中所涉及的投资评级采用相对评级体系，基于报告发布日后 6-12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期当地市场基准指数的市场表现预期。其中，A 股市场以沪深 300 指数为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。具体标准如下：

股票评级

强烈推荐：预期公司股价涨幅超越基准指数 20%以上

增持：预期公司股价涨幅超越基准指数 5-20%之间

中性：预期公司股价变动幅度相对基准指数介于±5%之间

减持：预期公司股价表现弱于基准指数 5%以上

行业评级

推荐：行业基本面向好，预期行业指数超越基准指数

中性：行业基本面稳定，预期行业指数跟随基准指数

回避：行业基本面转弱，预期行业指数弱于基准指数

重要声明

本报告由招商证券股份有限公司（以下简称“本公司”）编制。本公司具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。本报告基于合法取得的信息，但本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。本报告所包含的分析基于各种假设，不同假设可能导致分析结果出现重大不同。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价，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。除法律或规则规定必须承担的责任外，本公司及其雇员不对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失负任何责任。

本公司关联机构可能会持有报告所提到的公司所发行的证券头寸，且本公司或关联机构可能会就这些证券进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务，客户应当考虑到本公司可能存在影响本报告客观性的利益冲突。

本报告版权归本公司所有。本公司保留所有权利。未经本公司事先书面许可，任何机构和个人均不得以任何形式翻版、复制、引用或转载，否则，本公司将保留随时追究其法律责任的权利。