

联合研究 | 公司点评 | 大族数控 (301200.SZ)

大族数控：AI 驱动业绩高增，持续看好 PCB 设备龙头

报告要点

2025 年及 2026 年 Q1 公司营收和利润均实现翻倍以上增长，AI 算力需求驱动核心产品放量。钻孔类设备作为公司核心业务，2025 年实现收入 41.67 亿元，同比大幅增长 98.38%，占总收入比重提升至 72.19%。检测类设备同样表现亮眼，2025 年实现收入 5.34 亿元，同比增长 94.62%，我们预计公司成型机、曝光机等正在逐步发力。公司作为 PCB 设备龙头，平台化布局优势显著，业绩有望持续高增。预计公司 2025-2027 年有望实现归母净利润 17.7、27.8、39.2 亿元，对应 PE 为 52、33、24 倍。

分析师及联系人



赵智勇

SAC: S0490517110001
SFC: BRP550



杨洋

SAC: S0490517070012
SFC: BUW100



倪蕤

SAC: S0490520030003



谢尔曼

SAC: S0490518070003



杨文建

SAC: S0490525070003

大族数控 (301200.SZ)

2026-04-26

大族数控：AI 驱动业绩高增，持续看好 PCB 设备龙头

联合研究 | 公司点评

投资评级 买入 | 维持

事件描述

2025 年公司实现营业收入 57.73 亿元，同比增长 72.68%；实现归母净利润 8.24 亿元，同比增长 173.68%；扣非归母净利润 8.21 亿元，同比增长 290.92%。单季度来看，2025Q4 公司实现营业收入 18.70 亿元，同比增长 87.1%；实现归母净利润 3.33 亿元，同比增长 238.8%；扣非归母净利润 3.45 亿元，同比增长 737.8%。2026Q1 实现营业收入 19.55 亿元，同比增长 103.7%；实现归母净利润 3.23 亿元，同比增长 176.5%；扣非归母净利润 3.23 亿元，同比增长 197.9%。

事件评论

- AI 驱动业绩高增，行业景气度持续上行。**2025 年及 2026 年 Q1 公司营收和利润均实现翻倍以上增长，AI 算力需求驱动核心产品放量。增长主要得益于 AI 算力产业链基础设施（如服务器、高速交换机）需求持续强劲，带动高价值的高多层板、高阶 HDI 板市场快速增长。2025 年 18 层以上多层板 2025 年市场成长超 50%，且持续朝着更多层数、更大厚度、更高总铜厚及高密度结构发展，包含通孔品质、背钻孔精度、线路图形完整性及电性能等特征参数规格要求大幅提升。HDI 板市场成长 25.6%，其中高多层板 HDI 产品增速更是高达 99.2%，市场增长最为显著的 AI 服务器相关高多层 HDI 板，其结构更加复杂，融合了高多层板及高密度板的双重特性，叠层数量逐步提升至六阶二十层以上。在 AI 驱动下，PCB 专用加工设备市场需求显著提升。下游核心客户积极规划扩产，为公司设备需求提供了持续动能。26Q1 末公司存货 24.21 亿元，环比 25Q4 末增长 27.9%，印证了公司为满足在手订单而积极备产。
- 产品结构持续优化，PCB 设备平台化优势有望逐步体现。**公司产品包含机械钻孔设备、CCD 六轴独立机械钻孔设备、CO₂ 激光钻孔设备、超快激光钻孔设备等，是行业内少数可针对 AI 算力 PCB 复杂结构需求提供成套设备的企业。分产品看，钻孔类设备作为公司核心业务，2025 年实现收入 41.67 亿元，同比大幅增长 98.38%，占总收入比重提升至 72.19%。检测类设备同样表现亮眼，2025 年实现收入 5.34 亿元，同比增长 94.62%，主要受益于 AI 算力 PCB 对电性能完整性的严苛要求。除钻孔/检测设备外，我们预计公司成型机、曝光机等正在逐步发力。
- 盈利能力显著提升，高附加值产品贡献突出。**2025 年公司整体毛利率为 35.12%，同比大幅提升 7.01pct。盈利能力改善主要系高毛利的 AI 相关产品销售占比提升所致。其中，2025 年钻孔类设备毛利率同比提升 8.72pct 至 33.45%。期间费用随规模扩张而增长，研发投入持续加大。2025 年研发费用同比增长 71.47%，26Q1 研发费用同比增长 69.58%，为超快激光等前沿技术领域构筑壁垒提供保障。往后展望，超快激光设备有望在 1.6T 光模块、AI PCB 等领域持续放量。
- 维持“买入”评级。**公司作为 PCB 设备龙头，平台化布局优势显著，业绩有望持续高增。预计公司 2026-2028 年有望实现归母净利润 17.7、27.8、39.2 亿元，对应 PE 为 52、33、24 倍。

风险提示

- 1、下游需求不确定性风险；
- 2、技术迭代滞后风险；
- 3、行业竞争加剧的风险。

请阅读最后评级说明和重要声明

公司基础数据

当前股价(元)	191.10
总股本(万股)	48,353
流通A股/B股(万股)	42,138/0
每股净资产(元)	23.16
近12月最高/最低价(元)	207.94/34.83

注：股价为 2026 年 4 月 23 日收盘价

市场表现对比图(近 12 个月)



资料来源：Wind

相关研究

- 《大族数控：盈利能力显著提升，AI PCB 扩产+高端化+平台化推动成长》2025-10-25
- 《大族数控：AI PCB 扩产+新技术迭代，设备龙头平台化优势显著》2025-08-11


 更多研报请访问
长江研究小程序

风险提示

- 1、下游需求不确定性风险。AI 基础设施核心依赖先进制程、核心器件和全球化供应链的协同保障。当前中美科技摩擦背景下，若出口限制、技术禁令等政策继续升级，可能对国产替代进程和外资订单形成扰动，增加终端需求的外部环境不确定性。
- 2、技术迭代滞后风险。PCB 制程向高层数 (18+Layers)、高精度 (HDI)、柔性化 (Flex) 快速升级，设备需适配更复杂工艺。若企业研发投入不足、技术迭代滞后，产品或因无法满足新制程需求，面临市场淘汰。
- 3、行业竞争加剧的风险。一方面，在激光钻孔等部分高端设备领域仍以进口为主导地位，公司等国产厂商正推进国产替代，后续可能会面临国际行业巨头更大的竞争压力。另一方面，部分国内竞争对手的进入有可能对公司的行业地位造成潜在威胁。因此，未来公司可能会面临更加激烈的市场竞争。

财务报表及预测指标

利润表 (百万元)					资产负债表 (百万元)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入	5773	9622	14006	18882	货币资金	1817	1846	2685	4045
营业成本	3746	6304	9106	12142	交易性金融资产	0	0	0	0
毛利	2027	3318	4900	6740	应收账款	2573	3187	4225	5402
%营业收入	35%	34%	35%	36%	存货	1893	2587	3431	4343
营业税金及附加	26	29	42	57	预付账款	113	75	107	143
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他流动资产	1846	2278	2536	2731
销售费用	311	385	476	585	流动资产合计	8241	9974	12983	16665
%营业收入	5%	4%	3%	3%	长期股权投资	54	54	54	54
管理费用	288	462	658	887	投资性房地产	2	2	2	2
%营业收入	5%	5%	5%	5%	固定资产合计	763	1114	1328	1323
研发费用	458	529	756	1020	无形资产	446	444	441	439
%营业收入	8%	6%	5%	5%	商誉	13	13	13	13
财务费用	1	37	-1	-12	递延所得税资产	165	196	196	196
%营业收入	0%	0%	0%	0%	其他非流动资产	931	1026	928	928
加: 资产减值损失	-100	-40	-70	-100	资产总计	10615	12823	15946	19620
信用减值损失	-26	-70	-85	-100	短期贷款	474	374	174	174
公允价值变动收益	9	0	0	0	应付款项	1660	2277	3035	3542
投资收益	-25	0	0	0	预收账款	0	0	0	0
营业利润	931	2008	3151	4439	应付职工薪酬	362	378	455	486
%营业收入	16%	21%	22%	24%	应交税费	139	192	280	378
营业外收支	0	1	0	1	其他流动负债	1665	2170	2810	3316
利润总额	931	2008	3152	4439	流动负债合计	4299	5391	6755	7895
%营业收入	16%	21%	23%	24%	长期借款	180	210	170	170
所得税费用	113	241	378	533	应付债券	0	0	0	0
净利润	818	1767	2773	3907	递延所得税负债	5	5	5	5
归属于母公司所有者的净利润	824	1774	2784	3921	其他非流动负债	46	53	53	53
少数股东损益	-6	-7	-10	-15	负债合计	4530	5659	6983	8122
EPS (元)	1.95	3.67	5.76	8.11	归属于母公司所有者权益	6071	7157	8967	11515
					少数股东权益	14	7	-3	-18
					股东权益	6085	7164	8963	11497
现金流量表 (百万元)					负债及股东权益	10615	12823	15946	19620
	2025A	2026E	2027E	2028E					
经营活动现金流净额	181	1689	2369	2944	基本指标				
取得投资收益收回现金	3	0	0	0		2025A	2026E	2027E	2028E
长期股权投资	-3	0	0	0	每股收益	1.95	3.67	5.76	8.11
资本性支出	-157	-798	-398	-197	每股经营现金流	0.42	3.49	4.90	6.09
其他	3	-54	98	0	市盈率	98.00	52.08	33.19	23.56
投资活动现金流净额	-154	-852	-300	-197	市净率	13.39	12.91	10.31	8.02
债券融资	0	0	0	0	EV/EBITDA	72.56	41.03	26.99	19.15
股权融资	115	0	0	0	总资产收益率	9.2%	15.1%	19.3%	22.0%
银行贷款增加(减少)	2350	-70	-240	0	净资产收益率	13.6%	24.8%	31.0%	34.1%
筹资成本	-181	-640	-991	-1386	净利率	14.3%	18.4%	19.9%	20.8%
其他	-2032	-30	0	0	资产负债率	42.7%	44.1%	43.8%	41.4%
筹资活动现金流净额	252	-741	-1231	-1386	总资产周转率	0.65	0.82	0.97	1.06
现金净流量 (不含汇率变动影响)	279	96	838	1360					

资料来源: 公司公告, 长江证券研究所

投资评级说明

行业评级 报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

看 好： 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

看 淡： 相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

公司评级 报告发布日后的 12 个月内公司的涨跌幅相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买 入： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于 10%

增 持： 相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在 5%~10%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%

无投资评级： 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。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准。

办公地址

上海

Add /虹口区新建路 200 号国华金融中心 B 栋 22、23 层
P.C / (200080)

武汉

Add /武汉市江汉区淮海路 88 号长江证券大厦 37 楼
P.C / (430023)

北京

Add /朝阳区景辉街 16 号院 1 号楼泰康集团大厦 23 层
P.C / (100020)

深圳

Add /深圳市福田区中心四路 1 号嘉里建设广场 3 期 36 楼
P.C / (518048)

分析师声明

本报告署名分析师以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。分析逻辑基于作者的职业理解，本报告清晰地反映了作者的研究观点。作者所得报酬的任何部分不曾与，不与，也不将与本报告中的具体推荐意见或观点而有直接或间接联系，特此声明。

法律主体声明

本报告由长江证券股份有限公司及其附属机构（以下简称「长江证券」或「本公司」）制作，由长江证券股份有限公司在中华人民共和国大陆地区发行。长江证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号为：10060000。本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由长江证券经纪（香港）有限公司在香港地区发行。长江证券经纪（香港）有限公司具有香港证券及期货事务监察委员会核准的“就证券提供意见”业务资格（第四类牌照的受监管活动），中央编号为：AXY608。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页的作者姓名旁。

其他声明

本报告并非针对或意图发送、发布给在当地法律或监管规则下不允许该报告发送、发布的人员。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证，也不保证所包含信息和建议不发生任何变更。本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。本公司已力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不包含作者对证券价格涨跌或市场走势的确定性判断。报告中的信息或意见并不构成所述证券的买卖出价或征价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。本研究报告并不构成本公司对购入、购买或认购证券的邀请或要约。本公司有可能会与本报告涉及的公司进行投资银行业务或投资服务等其他业务(例如:配售代理、牵头经办人、保荐人、承销商或自营投资)。

本报告所包含的观点及建议不适用于所有投资者，且并未考虑个别客户的特殊情况、目标或需要，不应被视为对特定客户关于特定证券或金融工具的建议或策略。投资者不应以本报告取代其独立判断或仅依据本报告做出决策，并在需要时咨询专业意见。

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，本公司可以发出其他与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告；本报告所反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表本公司或其他附属机构的立场；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。本公司及作者在自身所知情形范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告版权仅为本公司所有，本报告仅供意向收件人使用。未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布给其他机构及/或人士（无论整份和部分）。如引用须注明出处为本公司研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。刊载或者转发本证券研究报告或者摘要的，应当注明本报告的发布人和发布日期，提示使用证券研究报告的风险。本公司不为转发人及/或其客户因使用本报告或报告载明的内容产生的直接或间接损失承担任何责任。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

本公司保留一切权利。