

大族数控（301200）

2026 中报点评：业绩稳步高增，AI PCB CAPEX 景气度延续

买入（维持）

2026 年 08 月 21 日

证券分析师 周尔双

执业证书：S0600515110002

021-60199784

zhouersh@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	2024A	2025A	2026E	2027E	2028E
营业总收入（百万元）	3,343	5,773	10,556	15,078	18,897
同比（%）	104.56	72.68	82.86	42.84	25.33
归母净利润（百万元）	301.18	824.27	2,079.92	3,049.99	3,802.74
同比（%）	122.20	173.68	152.33	46.64	24.68
EPS-最新摊薄（元/股）	0.62	1.69	4.25	6.24	7.78
P/E（现价&最新摊薄）	457.88	167.31	66.30	45.21	36.26

投资要点

- **公司业绩符合预期，Q2 利润增速加快：**2026H1 公司实现营业收入 49.85 亿元，同比+109%；实现归母净利润 9.57 亿元，同比+263%；实现扣非归母净利润 9.53 亿元，同比+281%，业绩略高于预告中枢。分业务看，2026H1 公司钻孔类/检测类/成型类/曝光类/贴附类/压合类设备分别实现营业收入 36.20/4.21/3.95/2.99/0.70/0.19 亿元，同比+114%/+101%/+180%/+140%/+24%/上期未披露。单 2026Q2 公司实现营业收入 30.30 亿元，同比+113.07%，实现归母净利润 6.43 亿元，同比+332.73%。公司 AIPCB 相关解决方案营收显著提升，高精度背钻、高精度成型等高附加值产品产销两旺，推动收入及利润快速增长。
- **高端产品放量，盈利能力持续改善：**2026H1 公司综合毛利率为 35.15%，同比+4.86pct；销售净利率为 19.43%，同比+8.46pct，主要系高附加值 AIPCB 设备收入占比提升及规模效应释放。分业务看，2026H1 公司钻孔/检测/成型/曝光/贴附/压合设备毛利率分别为 32.85%/42.33%/35.13%/45.16%/43.36%/17.22%，同比分别+6.7pct/+1.4pct/+10.8pct/+6.9pct/-0.9pct/上期未披露。2026H1 公司期间费用率为 13.18%，同比-4.09pct，其中销售/管理/财务/研发费用率分别为 3.37%/4.08%/0.32%/5.41%，同比-1.6pct/-0.7pct/-0.5pct/-1.3pct，规模效应显现。
- **经营现金流短期承压，订单增长支撑后续业绩：**2026H1 公司经营活动产生的现金流量净额为-10.75 亿元，同比下降 95.02%，主要系在手订单大幅增长背景下，公司扩大采购规模，同时税费及人员相关支出增加。截至 2026H1，期末存货 24.91 亿元，占总资产 13.68%，主要系收入规模扩大、为保障订单交付，原材料和在产品增加；合同负债 2.13 亿元，较期初+7.1%。
- **AI PCB 技术持续迭代，全球化布局打开成长空间：**1）公司聚焦 AI 算力场景，持续强化钻孔、曝光、成型、检测等核心工序产品矩阵，并前瞻布局先进封装、玻璃基板等新兴方向。公司核心客户覆盖 2025 年 Prismark 全球百强企业 80%以上及 CPCA 中国电子电路行业主要 PCB 制造企业 100%，行业龙头地位稳固。2）全球化布局加速推进，公司拟投资不超过 1.8 亿美元在马来西亚建设 PCB 专用设备生产、研发及配套服务项目，规划建成后年产高端 PCB 专用设备 400 台/套，有望进一步提升海外生产及本地化服务能力。
- **盈利预测与投资评级：**PCB 扩产大周期带动公司业绩持续高增。我们维持公司 2026-2028 年归母净利润分别为 20.8/30.5/38.0 亿元，当前股价对应动态 PE 分别为 66/45/36x，维持公司“买入”评级。
- **风险提示：**AI 算力建设及 PCB 资本开支不及预期；行业竞争加剧导致盈利能力下滑；海外业务拓展及汇率波动风险。

股价走势



市场数据

收盘价(元)	286.93
一年最低/最高价	79.77/395.36
市净率(倍)	11.65
流通 A 股市值(百万元)	122,013.56
总市值(百万元)	140,310.99

基础数据

每股净资产(元,LF)	24.64
资产负债率(%，LF)	33.67
总股本(百万股)	489.01
流通 A 股(百万股)	425.24

相关研究

《大族数控(301200)：2026 年半年度业绩预告点评：业绩超预期，AIPCB 扩产带动公司业绩稳步高增》
2026-07-10

《大族数控(301200)：2026 年一季度报点评：26Q1 业绩高速增长，AI 需求仍为核心驱动》
2026-04-21

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)				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
流动资产	8,241	12,218	17,508	23,180	营业总收入	5,773	10,556	15,078	18,897
货币资金及交易性金融资产	1,817	1,882	3,707	6,238	营业成本(含金融类)	3,746	6,357	9,131	11,428
经营性应收款项	3,221	5,858	7,944	9,951	税金及附加	26	48	68	85
存货	1,893	3,129	4,465	5,564	销售费用	311	559	784	964
合同资产	47	74	106	132	管理费用	288	507	724	907
其他流动资产	1,263	1,276	1,286	1,295	研发费用	458	834	1,191	1,493
非流动资产	2,374	2,658	2,887	3,053	财务费用	1	0	0	0
长期股权投资	54	64	74	84	加:其他收益	129	264	377	472
固定资产及使用权资产	789	990	1,127	1,200	投资净收益	(25)	(42)	20	(66)
在建工程	24	124	224	324	公允价值变动	9	0	0	0
无形资产	446	437	428	419	减值损失	(125)	(108)	(108)	(108)
商誉	13	13	13	13	资产处置收益	0	1	2	0
长期待摊费用	13	3	3	3	营业利润	931	2,366	3,471	4,319
其他非流动资产	1,034	1,025	1,017	1,009	营业外净收支	0	2	2	2
资产总计	10,615	14,876	20,395	26,233	利润总额	931	2,368	3,473	4,321
流动负债	4,299	6,417	8,821	10,796	减:所得税	113	284	417	519
短期借款及一年内到期的非流动负债	542	442	342	242	净利润	818	2,084	3,056	3,803
经营性应付款项	2,810	4,768	6,848	8,571	减:少数股东损益	(6)	4	6	0
合同负债	198	317	452	567	归属母公司净利润	824	2,080	3,050	3,803
其他流动负债	749	891	1,179	1,416	每股收益-最新股本摊薄(元)	1.69	4.25	6.24	7.78
非流动负债	231	251	271	291	EBIT	1,010	2,368	3,473	4,321
长期借款	180	200	220	240	EBITDA	1,106	2,558	3,726	4,639
应付债券	0	0	0	0	毛利率(%)	35.12	39.78	39.44	39.53
租赁负债	11	11	11	11	归母净利率(%)	14.28	19.70	20.23	20.12
其他非流动负债	40	40	40	40	收入增长率(%)	72.68	82.86	42.84	25.33
负债合计	4,530	6,668	9,092	11,087	归母净利润增长率(%)	173.68	152.33	46.64	24.68
归属母公司股东权益	6,071	8,189	11,279	15,122					
少数股东权益	14	18	24	24					
所有者权益合计	6,085	8,207	11,303	15,146					
负债和股东权益	10,615	14,876	20,395	26,233					

现金流量表(百万元)					重要财务与估值指标				
	2025A	2026E	2027E	2028E		2025A	2026E	2027E	2028E
经营活动现金流	181	669	2,373	3,168	每股净资产(元)	14.27	16.75	23.07	30.92
投资活动现金流	(154)	(520)	(468)	(555)	最新发行在外股份(百万股)	489	489	489	489
筹资活动现金流	252	(82)	(81)	(81)	ROIC(%)	14.53	26.59	29.48	27.64
现金净增加额	277	66	1,824	2,531	ROE-摊薄(%)	13.58	25.40	27.04	25.15
折旧和摊销	96	189	253	317	资产负债率(%)	42.68	44.83	44.58	42.26
资本开支	(157)	(478)	(477)	(479)	P/E(现价&最新股本摊薄)	167.31	66.30	45.21	36.26
营运资本变动	(823)	(1,751)	(1,021)	(1,125)	P/B(现价)	19.77	16.84	12.23	9.12

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(以下简称“本公司”)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。

本研究报告仅供符合中国证监会《证券期货投资者适当性管理办法》规定的专业投资者使用,且接收人须为本公司认定并建立服务关系的专业机构投资者使用,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。本报告不面向普通投资者发布或传播。任何非专业机构投资者收到本报告后,应立即退回并销毁,不得依据本报告内容做出任何投资决策。

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>