

## 大族激光 (002008)

增持 (维持)

宏观因素影响业绩表现, 持续加大研发投入保障公司竞争力

2023年04月10日

## 市场数据

市场数据日期	2023-04-07
收盘价(元)	31.88
总股本(百万股)	1052.12
流通股本(百万股)	979.26
净资产(百万元)	14103.93
总资产(百万元)	31912.03
每股净资产(元)	13.41

来源: WIND, 兴业证券经济与金融研究院整理

## 相关报告

《【兴证电子】大族激光三季报点评: 受疫情拖累业绩下滑, 提高研发投入增强核心竞争力》2022-10-25

《【兴证电子】大族激光半年报点评: 疫情影响业绩, 动力电池业务大幅增长》2022-08-19

《【兴证电子】大族激光一季报点评: 疫情拖累业绩增速, 管理改革初见成效》2022-04-21

## 分析师:

李双亮

lishuangliang@xyzq.com.cn

S0190520070005

姚丹丹

yaodandan@xyzq.com.cn

S0190519120001

## 投资要点

- **公告:** 公司发布 2022 年年报, 2022 年全年实现营收 149.61 亿元, 同比减少 8.40%, 实现归母净利润 12.10 亿元, 同比减少 39.35%, 实现扣非归母净利润 9.75 亿元, 同比减少 43.25%, 公司业绩下滑主要系去年宏观经济下行等因素导致的订单下滑, 以及公司持续加大研发投入力度。2022 年第四季度, 公司实现营收 43.99 亿元, 同比减少 0.07%, 实现归母净利润 1.96 亿元, 同比减少 60.29%, 实现扣非归母净利润 1.58 亿元, 同比减少 65.14%。
- **消费电子业务因宏观影响收入下滑, 公司紧跟大客户步伐有望抓住供应链产地多元化机遇。** 2022 年, 公司消费电子设备实现收入 20.50 亿元, 同比-30.13%, 主要系去年全球经济下行+高通胀等因素导致消费电子行业需求萎缩。公司在消费电子设备板块积极围绕大客户开展, 不断更新产品和工艺加强竞争力, 在手机表面处理、手机金属材料焊接、气密性检测等项目上取得了主要市场份额。此外, 目前消费电子供应链产地正呈现多元化趋势, 公司有望把握机遇提升营收。
- **下游需求低迷导致 PCB 产业增幅放缓, 公司注重产品性能持续开拓高阶 PCB 市场。** 2022 年, 全球消费电子行业需求萎靡, 直接导致 PCB 产业增速大幅放缓, 进而降低了企业新设备投资意愿, 去年公司 PCB 设备业务实现营收 27.86 亿元, 同比-31.72%, 毛利率为 37.33%, 同比+0.98pct。公司积极提升产品性能和工艺, 持续开拓高阶 PCB 市场并取得不错进展。在 IC 封装基板市场, 公司高转速机械钻孔机获得国内多家龙头客户的认证并形成正式销售, CO<sub>2</sub> 激光钻孔设备获得国内数家企业复购订单, 并研发出 ±2.5 μm 综合对位精度的高精专用测试设备等。在挠性及刚挠结合板市场, 公司针对新能源汽车市场爆发的超长 FPC 需求推出无限拼接功能的激光成型机、超长台面覆盖膜贴附及补强产品, 针对新能源汽车线束双面软板需求提供卷对卷加工的 UV 激光钻孔机产品。目前, 公司的 UV 激光钻孔机、激光成型机、自动专用测试仪的市场份额正逐渐提升。

- **锂电业务配套客户积极扩产，光伏业务多设备中标批量订单。**2022年，公司新能源设备（锂电+光伏）业务实现收入27.64亿元，同比+30.60%。锂电设备业务2022年实现营收25.36亿元，同比+27.94%，同时，盈利能力受益于技术研发+精细化管理逐步提升，公司布局深圳、成都、武汉等多个研发中心，拥有深圳、常州、荆门、宜宾等生产基地，就近配套客户，目前公司客户包括宁德时代、中创新航、亿纬锂能、欣旺达、海辰、蜂巢能源等众多行业龙头，未来依托大客户，公司市占率和盈利能力有望进一步提升。2022年，公司光伏设备实现营收2.28亿元，同比+69.81%，增速较快，公司持续加大投入，引进核心人才，增强研发制造能力，目前已经具备TOPCON电池全产业链设备研发制造能力，并持续布局PECVD和PVD等设备，同时研发了钙钛矿激光刻划设备并量产销售，客户包括协鑫光电等。目前，公司PECVD、扩散炉、退火炉等设备已经中标行业头部客户批量订单，收入增长可期。
- **半导体设备业务新品持续迭代升级，公司提前布局第三代半导体技术卡位。**2022年，公司半导体设备（含泛半导体）业务实现营收20.94亿元，同比+7.70%。尽管2022年全球LED市场增速放缓，但公司积极推陈出新，完成多款LED设备迭代升级，如激光剥离、激光全切和Mini-LED修复等设备，同时推出新产品，如推出LED分选机并获得批量订单，以及成功开发Micro-LED巨量转移和巨量焊接等设备原型机并形成订单。公司技术领先，产品覆盖面广泛，从前道加工设备、封装设备段到晶圆传输设备段均有布局，产品性能优异，销量逐渐攀升，未来有望带动公司收入提升。此外，公司提前布局第三代半导体技术，成功研发碳化硅激光切片设备，并启动碳化硅激光退火项目，提前布局助力公司成功卡位。
- **通用工业激光加工设备持续推进降本增效，高功率激光焊接设备突破新能源汽车领域。**2022年，公司通用工业激光加工设备实现收入52.68亿元，同比持平。公司持续推进供应链优化并持续研发G系列光纤激光切割机等新品，在长沙、天津、常州、张家港等地区布局，形成多工厂模式，实现就近交付，并在济南设立跨境电商公司，开拓海外市场。高功率激光焊接设备去年营收达5.60亿元，创历史新高，公司为比亚迪、蔚来、零跑、吉利、长城等多家厂商提供汽车白车身智能焊装线及激光焊接设备，发卡电机激光焊接设备批量供货，并生产交付了国内首例一体式热成型门环自动化生产线项目。
- **基础器件实现独立销售，技术水平领先。**2022年，公司推出30W紫外纳秒、70W红外皮秒/纳秒激光器，在超快激光器领域保持全球领先。在控制系统领域，积极推进自研数控系统在下游行业及客户的推广。在聚焦头领域，公司推出30kw及以上超高功率聚焦头等产品，获得客户认可，外部销售情况良好。泵浦源及半导体激光模块自供率快速提升；光电振镜等高端振镜产品性能趋向国外同类水平，与国内众多行业龙头保持合作。
- **毛利率下滑系高毛利率PCB业务收入下降较多，净利率因研发投入增多有所下降。**2022年公司毛利率为35.22%，同比-2.33pct，下滑主要系公司高毛利率的PCB业务收入下滑较多，净利率为8.57%，同比-4.17pct，公司在光

伏行业、动力电池行业等持续加大资源投入力度，费用率增加较多。

- **财务费用率略有上升，持续加大研发投入。**2022 年公司销售、管理、财务费用率分别是 10.25%、6.36%、-0.72%，同比+0.71pct、+0.83pct、-1.68pct，财务费用率下降主要系美元汇率波动影响所致。2022 年，公司研发费用率为 10.75%，同比+2.21pct，主要系公司在光伏行业、动力电池行业等新能源行业加大资源投入力度所致，公司注重研发投入，不断扩充团队，2022 年研发人员为 6528 人，相较去年增加 1262 人。
- **盈利预测及投资建议：**考虑到目前宏观经济尚未出现全面复苏趋势，我们略微下修公司盈利预测，预计公司 2023/2024/2025 年的营收分别为 170.02、208.78 和 257.22 亿元，同比+13.6%、+22.8%和+23.2%，预计归母净利润分别为 17.50、22.16 和 28.07 亿元，同比+44.7%、+26.6%和+26.7%，对应 2023 年 4 月 7 日收盘价的 PE 分别为 19.2、15.1 和 11.9 倍，维持“增持”评级。
- **风险提示：**大客户创新不及预期，宏观经济恢复不及预期，行业竞争加剧。

#### 主要财务指标

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	14961	17002	20878	25722
同比增长	-8.4%	13.6%	22.8%	23.2%
归母净利润(百万元)	1210	1750	2216	2807
同比增长	-39.3%	44.7%	26.6%	26.7%
毛利率	35.2%	36.6%	36.9%	37.1%
ROE	8.6%	11.0%	12.4%	13.8%
每股收益(元)	1.15	1.66	2.11	2.67
市盈率	27.7	19.2	15.1	11.9

附表

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>流动资产</b>	23650	23672	28267	33851
货币资金	9616	9518	10988	12690
交易性金融资产	0	0	0	0
应收票据及应收账款	7879	7470	9236	11489
预付款项	148	178	215	260
存货	4577	5108	6300	7775
其他	1429	1399	1528	1639
<b>非流动资产</b>	8263	7882	7654	7397
长期股权投资	466	529	523	530
固定资产	3507	3392	3204	2970
在建工程	327	184	107	73
无形资产	1307	1332	1344	1364
商誉	208	237	231	229
长期待摊费用	292	265	235	206
其他	2155	1944	2010	2025
<b>资产总计</b>	31912	31554	35921	41249
<b>流动负债</b>	11591	11344	13081	15175
短期借款	1341	1168	1100	1112
应付票据及应付账款	6347	6677	8357	10329
其他	3902	3499	3624	3734
<b>非流动负债</b>	4905	2921	3494	4102
长期借款	1936	2426	2974	3561
其他	2969	495	520	541
<b>负债合计</b>	16496	14265	16575	19277
股本	1052	1052	1052	1052
资本公积	2733	2733	2733	2733
未分配利润	9669	11419	13367	15852
少数股东权益	1312	1393	1503	1645
<b>股东权益合计</b>	15416	17289	19346	21972
<b>负债及权益合计</b>	31912	31554	35921	41249

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
归母净利润	1210	1750	2216	2807
折旧和摊销	411	447	468	483
资产减值准备	354	634	107	115
资产处置损失	-5	-2	-3	-3
公允价值变动损失	17	1	2	6
财务费用	81	8	2	3
投资损失	-116	-80	-72	-60
少数股东损益	72	81	110	142
营运资金的变动	-1371	-1060	-1423	-1901
<b>经营活动产生现金流量</b>	650	1698	1429	1602
<b>投资活动产生现金流量</b>	-1239	-198	-148	-180
<b>融资活动产生现金流量</b>	3619	-1598	189	280
现金净变动	3165	-98	1470	1702
现金的期初余额	3069	9616	9518	10988
现金的期末余额	6234	9518	10988	12690

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	14961	17002	20878	25722
营业成本	9692	10779	13174	16179
税金及附加	108	119	148	182
销售费用	1534	1666	1931	2328
管理费用	952	1020	1201	1376
研发费用	1608	1802	2171	2624
财务费用	-108	8	2	3
其他收益	389	403	350	280
投资收益	116	80	72	60
公允价值变动收益	-17	-1	-2	-6
信用减值损失	-145	-104	-120	-136
资产减值损失	-209	-81	-126	-147
资产处置收益	5	2	3	3
<b>营业利润</b>	1315	1906	2428	3084
营业外收入	14	31	8	9
营业外支出	18	15	16	16
<b>利润总额</b>	1311	1922	2420	3077
所得税	29	91	94	129
<b>净利润</b>	1282	1831	2326	2949
少数股东损益	72	81	110	142
<b>归属母公司净利润</b>	1210	1750	2216	2807
<b>EPS(元)</b>	1.15	1.66	2.11	2.67

会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	-8.4%	13.6%	22.8%	23.2%
营业利润增长率	-41.8%	44.9%	27.4%	27.0%
归母净利润增长率	-39.3%	44.7%	26.6%	26.7%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	35.2%	36.6%	36.9%	37.1%
归母净利率	8.1%	10.3%	10.6%	10.9%
ROE	8.6%	11.0%	12.4%	13.8%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	51.7%	45.2%	46.1%	46.7%
流动比率	2.04	2.09	2.16	2.23
速动比率	1.65	1.64	1.68	1.72
<b>营运能力</b>				
资产周转率	50.6%	53.6%	61.9%	66.7%
应收帐款周转率	219.8%	234.3%	256.0%	255.7%
存货周转率	196.2%	217.4%	221.2%	220.8%
<b>每股资料(元)</b>				
每股收益	1.15	1.66	2.11	2.67
每股经营现金	0.62	1.61	1.36	1.52
每股净资产	13.41	15.11	16.96	19.32
<b>估值比率(倍)</b>				
PE	27.7	19.2	15.1	11.9
PB	2.4	2.1	1.9	1.7

## 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并登记为证券分析师，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 投资评级说明

投资建议的评级标准	类别	评级	说明
报告中投资建议所涉及的评级分为股票评级和行业评级（另有说明的除外）。评级标准为报告发布日后的12个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅。其中：A股市场以沪深300指数为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以标普500或纳斯达克综合指数为基准。	股票评级	买入	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅大于15%
		增持	相对同期相关证券市场代表性指数涨幅在5%~15%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
	行业评级	推荐	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
		回避	相对表现弱于同期相关证券市场代表性指数

## 信息披露

本公司在知晓的范围内履行信息披露义务。客户可登录 www.xyzq.com.cn 内幕交易防控栏内查询静默期安排和关联公司持股情况。

## 使用本研究报告的风险提示及法律声明

兴业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。

本报告仅供兴业证券股份有限公司（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。本报告中的信息、意见等均仅供客户参考，不构成所述证券买卖的出价或征价邀请或要约，投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险，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，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。该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。客户应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时考量各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就法律、商业、财务、税收等方面咨询专家的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，本公司及/或其关联人员均不承担任何法律责任。

本报告所载资料的来源被认为是可靠的，但本公司不保证其准确性或完整性，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。本公司并不对使用本报告所包含的材料产生的任何直接或间接损失或与此相关的其他任何损失承担任何责任。

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，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告；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。

除非另行说明，本报告中所引用的关于业绩的数据代表过往表现。过往的业绩表现亦不应作为日后回报的预示。我们不承诺也不保证，任何所预示的回报会得以实现。分析中所做的回报预测可能是基于相应的假设。任何假设的变化可能会显著地影响所预测的回报。

本公司的销售人员、交易人员以及其他专业人士可能会依据不同假设和标准、采用不同的分析方法而口头或书面发表与本报告意见及建议不一致的市场评论和/或交易观点。本公司没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。本公司的资产管理部门、自营部门以及其他投资业务部门可能独立做出与本报告中的意见或建议不一致的投资决策。

本报告并非针对或意图发送予或为任何就发送、发布、可得到或使用此报告而使兴业证券股份有限公司及其关联子公司等违反当地的法律或法规或可致使兴业证券股份有限公司受制于相关法律或法规的任何地区、国家或其他管辖区域的公民或居民，包括但不限于美国及美国公民（1934年美国《证券交易所》第15a-6条例定义为本「主要美国机构投资者」除外）。

本报告的版权归本公司所有。本公司对本报告保留一切权利。除非另有书面显示，否则本报告中的所有材料的版权均属本公司。未经本公司事先书面授权，本报告的任何部分均不得以任何方式制作任何形式的拷贝、复印件或复制品，或再次分发给任何其他人，或以任何侵犯本公司版权的其他方式使用。未经授权的转载，本公司不承担任何转载责任。

## 特别声明

在法律许可的情况下，兴业证券股份有限公司可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。因此，投资者应当考虑到兴业证券股份有限公司及/或其相关人员可能存在影响本报告观点客观性的潜在利益冲突。投资者请勿将本报告视为投资或其他决定的唯一信赖依据。

## 兴业证券研究

上海	北京	深圳
地址：上海浦东新区长柳路36号兴业证券大厦 15层 邮编：200135 邮箱：research@xyzq.com.cn	地址：北京市朝阳区建国门大街甲6号SK大厦 32层01-08单元 邮编：100020 邮箱：research@xyzq.com.cn	地址：深圳市福田区皇岗路5001号深业上城T2 座52楼 邮编：518035 邮箱：research@xyzq.com.cn