

业绩短期承压，新能源&半导体设备业务实现高增 ——激光设备系列研究

大族激光 (002008.SZ)

核心观点

公司为全球领先的激光设备公司，全面覆盖打标、切割、焊接等激光工业应用。近年来持续加大对基础器件及行业专用设备的业务布局，目前已具备从基础器件、整机设备到工艺解决方案的垂直一体化优势。

2022年，由于消费电子、通用制造行业需求疲软，公司业绩短期承压；展望2023年，随着下游需求改善，公司信息产业、通用制造业务有望企稳；随着新品放量、市占率提升，公司新能源、半导体业务有望持续高增。

事件

公司发布2022年年度报告，公司2022年营业收入为149.61亿元，同比-8.40%，实现归母净利润12.10亿元，同比-39.35%，实现扣非归母净利润9.75亿元，同比-43.25%。

其中，公司2022Q4营业收入为43.99亿元，同比-0.07%，实现归母净利润1.96亿元，同比-60.29%，实现扣非归母净利润1.58亿元，同比-65.14%。

简评

消费电子需求疲软，行业专机持续突破，业绩短期承压

消费电子、PCB行业需求疲软，信息产业设备板块收入下滑。2022年，在经济下行及全球通货膨胀等外部因素影响下，消费电子行业需求低迷，行业设备投资明显减少；同时以消费电子为主要下游的PCB产业增长幅度也大幅放缓。2022年公司信息产业设备业务实现收入48.36亿元，同比-31.06%。其中，消费电子设备业务实现营业收入20.50亿元，同比-30.13%；PCB设备业务实现营业收入27.86亿元，同比-31.72%。

持续推进行业专机布局，新能源、半导体设备实现高增。1) 锂电设备：2022年公司持续推进大客户战略，布局深圳、常州、荆门、宜宾等生产基地，从而针对大客户实现就近交付、贴近服务，与宁德时代、中创新航、亿纬锂能、欣旺达、海辰、蜂巢能源等行业主流客户保持良好合作关系，市占率持续提升。2022年公司锂电设备业务实现收入25.36亿元，同比+27.94%。2) 光伏：公司通过引进核心人才团队，已具备电池段管式真空类主设备的研发制造能力，并已中标PECVD、扩散炉、退火炉等设备批量订单，2022年公司光伏设备业务实现营业收入2.28亿元，同比

首次评级

买入

吕娟

lyujuan@csc.com.cn

021-68821610

SAC 编号:s1440519080001

SFC 编号:BOU764

刘双锋

liushuangfeng@csc.com.cn

SAC 编号:s1440520070002

SFC 编号:BNU539

发布日期：2023年04月12日

当前股价：30.27元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1个月	3个月	12个月
4.56/5.11	17.92/12.98	-21.66/-22.46
12月最高/最低价(元)		38.67/24.77
总股本(万股)		105,212.25
流通A股(万股)		97,925.85
总市值(亿元)		335.42
流通市值(亿元)		312.19
近3月日均成交量(万)		1924.15
主要股东		
大族控股集团有限公司		15.38%

股价表现



相关研究报告

+69.81%。3) **半导体**：公司不断完善半导体设备业务布局，包括硅隐形切割设备、前道激光开槽机、晶圆级标记等前道加工设备、焊线机等封装设备段以及晶圆传输设备，2022 年公司半导体设备（含泛半导体）业务实现营业收入 20.94 亿元，较上年同期增长 7.70%。

业务结构变化致盈利能力下滑，研发投入加大。2022 年公司销售毛利率、销售净利率为 35.22%、8.57%，分别同比-2.33、-4.17pct；分季度看，2022Q4 公司销售毛利率、销售净利率分别为 32.14%、4.37%，分别环比-4.80、-6.55pct。**公司盈利能力下滑主要系：1) 业务结构变化：**2022 年，公司毛利率较高的信息产业设备（包括消费电子设备和 PCB 设备）收入同比下滑、业务占比降低，布局时间较短且毛利率相对较低的新能源设备收入占比提升，造成公司综合毛利率下滑；此外，由于增速及较快的新能源、半导体设备定制化属性较强，订单验收周期相对较长，造成 2022 年公司的存货、应收账款减值准备计提较多，2022 年公司资产减值损失与信用减值损失分别同比增加 1.33 亿元、0.47 亿元。**2) 持续加大研发投入：**2022 年公司持续加大研发投入，在研项目既包括高功率激光器、超快激光器、UI 交互软件等基础元器件，又包括锂电电芯激光焊接、Mini_LED 专用成型机、MicroLED 准分子激光巨量转移装备、半导体缺陷检测装备、8 寸半导体裂片机装备、TOPCON 激光硼掺杂、PECVD 设备等行业专机设备。2022 年公司研发投入为 16.32 亿元，同比+13.58%，研发投入占营业收入比为 10.91%，同比+2.12pct，研发人员达 6528 人，同比+23.97%。

展望 2023 年，消费电子、通用制造需求有望改善，期待新能源、半导体业务持续高增

消费电子与 PCB 设备：下游需求企稳，部分新品有望迎来收获期。1) **消费电子设备业务：**在消费电子行业资本开支减少的背景之下，公司已积极调整战略，围绕大客户创新性需求持续布局，并更新产品和工艺，抓住供应链多元化带来的市场机会。在 2022 年低基数的背景之下，2023 年消费电子行业资本开支有望企稳，且 XR 产品有望创造新的设备需求。2) **PCB 设备业务：**公司持续开拓 HDI、IC 封装基板、挠性及刚挠结合板等高阶 PCB 市场，产品品类不断丰富、技术不断迭代，市占率有望提升。

通用工业激光设备：期待国内通用制造业复苏，高功率激光焊接设备值得期待。2022 年，在中美贸易摩擦加剧、宏观经济增速放缓的背景下，通用制造业市场需求低迷，在此期间公司持续推进供应链优化、产品生产标准化，进一步降本增效，并推出 G 系列光纤激光切割机、HF50 系列 40KW 磁悬浮超功率超高速光纤激光切割机、热成型三维五轴切割机等新品。此外，应用于新能源汽车市场的高功率激光焊接设备在 2022 年实现增长，目前已供应比亚迪、蔚来、零跑、吉利、长城等国内新能源汽车厂。2023 年，随着宏观经济的企稳、复苏，通用工业激光设备需求有望改善。

新能源设备：对接头部客户，新品多点开花，2023 年有望持续高增。1) **锂电设备业务：**2022 年公司已供应众多行业头部客户，可供应匀浆、搅拌、涂布、辊压、模切、分切、卷绕/叠片、电芯组装、烘烤、注液、化成分容等加工设备及自动化生产线，基本全面覆盖电芯、模组、PACK 段的生产加工环节。2023 年公司仍将持续推进大客户战略，并加快出海进程，市占率有望进一步提升。2) **光伏设备业务：**当前公司已全面布局 TOPCon、HJT、钙钛矿多个光伏电池片技术路线，具备 TOPCon 电池全产业链设备研发制造能力，在 HJT 电池已布局 PECVD、PVD 等设备产品，在钙钛矿领域自主研发了激光刻划设备并实现量产销售，与协鑫光电等行业头部客户长期保持合作关系。据公司微信公众号披露，2023 年 2 月公司收获来自四川泰川新能源的光伏设备订单，主要包括 PECVD、低压扩散炉、热氧化炉等。

半导体设备：国产替代空间巨大，提前布局第三代半导体技术。1) **前道加工设备方面，**公司的硅隐形切割设备、前道激光开槽机、晶圆级标记设备产品性能不断完善，已进入封测行业龙头企业供应链，并获得加机复购订单；2) **封装设备方面，**持续推动焊线设备国产化率提升，分立器件、电源驱动芯片销量持续攀升；3) **晶圆传输设**

备方面，核心产品 SMIF 保持在国内市场领先地位并大力开拓海外客户；4) 公司提前布局第三代半导体技术，成功研发出碳化硅激光切片设备，已与头部晶圆厂建立合作关系，并启动碳化硅激光退火项目。展望 2023 年，公司多款产品有望放量，半导体设备业务有望持续实现高速增长。

盈利预测与投资建议

公司为全球领先的工业激光加工及自动化整体解决方案提供商，全面覆盖打标、切割、焊接等激光工业应用。近年来，公司持续加大对基础器件（激光器、激光加工头、数控系统、减速器等）以及行业专用设备业务的研究和投入，目前已具备从基础器件、整机设备到工艺解决方案的垂直一体化优势。展望 2023 年，公司信息产业、通用制造业务有望企稳，新能源、半导体业务有望持续高增。预计 2023-2025 年公司实现营业收入分别为 173.21、201.69、231.11 亿元，同比分别+15.78%、+16.44%、+14.59%；公司实现归母净利润分别为 15.90、19.95、23.63 亿元，同比分别+31.44%、+25.45%、+18.48%，对应 PE 分别为 21.09、16.81、14.19 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

表 1:盈利预测简表

	2021	2022	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	16,332.34	14,961.19	17,321.44	20,169.00	23,110.98
YoY(%)	36.76	-8.40	15.78	16.44	14.59
归母净利润(百万元)	1,994.49	1,209.72	1,590.06	1,994.79	2,363.44
YoY(%)	103.74	-39.35	31.44	25.45	18.48
毛利率(%)	37.55	35.22	35.39	35.42	35.48
净利率(%)	12.21	8.09	9.18	9.89	10.23
ROE(%)	17.16	8.58	10.37	11.81	12.62
EPS(摊薄/元)	1.90	1.15	1.51	1.90	2.25
P/E(倍)	16.82	27.73	21.09	16.81	14.19
P/B(倍)	3.03	2.48	2.27	2.05	1.85

资料来源: Wind, 中信建投证券

风险分析

1) 下游产业政策变化风险: 公司近年来大举切入新能源行业, 我国新能源产业政策变化对相关公司具有较大影响, 如果相关产业政策发生重大不利变化, 将对公司经营业绩产生不利影响。

2) 关键技术人才流失风险: 激光设备、新能源设备与半导体设备行业中, 关键技术人才的培养和维护是竞争优势的主要来源之一, 行业技术人才需要长期积累下游行业的应用实践, 才能提升产品研发和技术创新能力。随着行业的变化, 对行业技术人才的争夺将日趋激烈。若公司未来不能在薪酬、待遇、工作环境等方面持续提供有效的奖励机制, 将缺乏对技术人才的吸引力, 同时现有核心技术人员也可能流失, 这将对公司的生产经营造成重大不利影响。

3) 公司新业务盈利能力不及预期风险: 公司 2022 年持续投入锂电、光伏、半导体业务, 2023 年有望持续实现高增, 若上述业务市场竞争格局恶化, 将对公司盈利能力产生不利影响。假设 2023-2025 年公司毛利率分别降低 2pct, 则同期公司实现归母净利润分别为 12.78、16.35、19.55 亿元, 同比分别+5.66%、+27.90%、+19.55%。

报表预测

资产负债表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产	18,914.08	23,649.53	24,901.80	28,326.05	32,189.33
现金	5,994.95	9,615.84	9,934.34	10,901.47	12,229.07
应收票据及应收账款合计	7,550.96	9,050.94	8,619.83	10,036.89	11,500.94
其他应收款	103.64	115.73	531.32	618.67	708.91
预付账款	139.35	148.49	175.25	204.06	233.83
存货	5,015.17	4,576.72	5,516.23	6,419.60	7,350.03
其他流动资产	110.01	141.80	124.82	145.34	166.54
非流动资产	8,266.48	8,262.50	7,102.13	5,954.88	4,943.45
长期投资	647.86	466.46	370.67	274.89	179.11
固定资产	3,857.21	3,762.69	3,219.21	2,667.19	2,106.61
无形资产	1,162.60	1,307.40	1,097.03	885.15	671.77
其他非流动资产	2,598.80	2,725.95	2,415.22	2,127.65	1,985.97
资产总计	27,180.56	31,912.03	32,003.93	34,280.93	37,132.78
流动负债	11,902.59	11,591.10	11,783.72	13,706.87	15,689.24
短期借款	893.76	1,341.40	0.00	0.00	0.00
应付票据及应付账款合计	6,587.37	6,347.41	7,351.56	8,555.49	9,795.49
其他流动负债	4,421.47	3,902.29	4,432.16	5,151.37	5,893.75
非流动负债	3,221.52	4,904.97	3,502.05	2,200.36	1,081.89
长期借款	2,905.01	4,344.52	2,941.60	1,639.91	521.43
其他非流动负债	316.51	560.46	560.46	560.46	560.46
负债合计	15,124.11	16,496.08	15,285.78	15,907.23	16,771.13
少数股东权益	436.60	1,312.02	1,378.28	1,483.27	1,634.12
股本	1,067.07	1,052.07	1,052.07	1,052.07	1,052.07
资本公积	1,038.07	2,733.48	2,733.48	2,733.48	2,733.48
留存收益	9,514.70	10,318.38	11,554.33	13,104.89	14,941.99
归属母公司股东权益	11,619.84	14,103.93	15,339.88	16,890.43	18,727.53
负债和股东权益	27,180.56	31,912.03	32,003.93	34,280.93	37,132.78

现金流量表 (百万元)

会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	1,531.32	470.31	3,504.45	2,703.58	2,900.22
净利润	2,080.15	1,281.79	1,656.31	2,099.78	2,514.30
折旧摊销	412.49	539.78	1,041.42	1,051.47	915.64
财务费用	157.09	-108.37	171.65	74.64	11.93
投资损失	33.23	-115.90	-13.69	-13.69	-13.69
营运资金变动	-1,592.22	-1,371.26	600.24	-533.97	-553.31
其他经营现金流	440.57	244.27	48.51	25.35	25.35
投资活动现金流	-2,422.37	-1,238.51	84.13	84.13	84.13
资本支出	683.63	725.57	0.00	0.00	0.00
长期投资	166.03	111.20	0.00	0.00	0.00
其他投资现金流	-3,272.03	-2,075.28	84.13	84.13	84.13
筹资活动现金流	568.56	3,619.46	-3,270.08	-1,820.57	-1,656.75
短期借款	198.88	447.64	-1,341.40	0.00	0.00
长期借款	29.61	1,439.51	-1,402.92	-1,301.69	-1,118.47
其他筹资现金流	340.07	1,732.31	-525.76	-518.88	-538.27
现金净增加额	-386.87	2,984.92	318.50	967.14	1,327.60

利润表 (百万元)

会计年度	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	16,332.34	14,961.19	17,321.44	20,169.00	23,110.98
营业成本	10,199.32	9,691.51	11,191.43	13,024.21	14,911.88
营业税金及附加	109.48	107.55	117.28	136.56	156.48
销售费用	1,558.72	1,534.05	1,645.54	1,855.55	2,079.99
管理费用	902.90	952.07	952.68	1,048.79	1,155.55
研发费用	1,394.45	1,607.94	1,732.14	2,016.90	2,311.10
财务费用	157.09	-108.37	171.65	74.64	11.93
资产减值损失	-75.28	-208.61	-86.61	-100.85	-115.55
公允价值变动收益	27.22	-17.14	0.00	0.00	0.00
其他收益	-33.23	115.90	13.69	13.69	13.69
投资净收益	0.62	4.67	1.63	1.63	1.63
营业利润	2,261.44	1,315.35	1,743.13	2,216.30	2,658.58
营业外收入	54.41	13.54	35.27	35.27	35.27
营业外支出	9.10	18.22	11.16	11.16	11.16
利润总额	2,306.76	1,310.66	1,767.25	2,240.41	2,682.69
所得税	226.61	28.87	110.93	140.63	168.39
净利润	2,080.15	1,281.79	1,656.31	2,099.78	2,514.30
少数股东损益	85.66	72.07	66.25	104.99	150.86
归属母公司净利润	1,994.49	1,209.72	1,590.06	1,994.79	2,363.44
EBITDA	2,876.35	1,742.07	2,980.32	3,366.52	3,610.27
EPS (元)	1.90	1.15	1.51	1.90	2.25

主要财务比率

会计年度	2021	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力					
营业收入(%)	36.76	-8.40	15.78	16.44	14.59
营业利润(%)	118.64	-41.84	32.52	27.14	19.96
归母净利润(%)	103.74	-39.35	31.44	25.45	18.48
获利能力					
毛利率(%)	37.55	35.22	35.39	35.42	35.48
净利率(%)	12.21	8.09	9.18	9.89	10.23
ROE(%)	17.16	8.58	10.37	11.81	12.62
ROIC(%)	22.08	11.16	14.41	19.65	23.62
偿债能力					
资产负债率(%)	55.64	51.69	47.76	46.40	45.17
净负债比率(%)	-18.22	-25.49	-41.83	-50.41	-57.50
流动比率	1.59	2.04	2.11	2.07	2.05
速动比率	1.15	1.62	1.62	1.57	1.56
营运能力					
总资产周转率	0.60	0.47	0.54	0.59	0.62
应收账款周转率	2.34	1.79	2.16	2.16	2.16
应付账款周转率	2.79	2.46	2.57	2.57	2.57
每股指标 (元)					
每股收益(最新摊薄)	1.90	1.15	1.51	1.90	2.25
每股经营现金流(最新摊薄)	1.46	0.45	3.33	2.57	2.76
每股净资产(最新摊薄)	10.52	12.88	14.05	15.53	17.27
估值比率					
P/E	16.82	27.73	21.09	16.81	14.19
P/B	3.03	2.48	2.27	2.05	1.85
EV/EBITDA	19.71	14.54	9.77	8.09	6.99

资料来源: 公司公告, 中信建投

请参阅最后一页的重要声明

分析师介绍

吕娟

董事总经理，高端制造组组长，机械&建材首席分析师。复旦大学经济学硕士，法国 EDHEC 商学院金融工程交换生，河海大学机械工程及自动化学士，2007.07-2016.12 曾就职于国泰君安证券研究所，2017.01-2019.07 曾就职于方正证券研究所。曾获新财富、金牛、IAMAC、水晶球、第一财经、WIND 最佳分析师第一名。

刘双锋

中信建投证券电子首席分析师。3 年深南电路，5 年华为工作经验，从事市场洞察、战略规划工作，涉及通信服务、云计算及终端领域，专注于通信服务领域，2018 年加入中信建投通信团队。2018 年 IAMAC 最受欢迎卖方分析师通信行业第一名团队成员，2018《水晶球》最佳分析师通信行业第一名团队成员。

研究助理

杨超

yangchaodcq@csc.com.cn

评级说明

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 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作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

分析师声明

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

法律主体说明

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投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，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。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。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。

一般性声明

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

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。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

中信建投证券研究发展部

北京
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B
 座 12 层
 电话：（8610） 8513-0588
 联系人：李祉瑶
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海
 上海浦东新区浦东南路 528 号南
 塔 2106 室
 电话：（8621） 6882-1600
 联系人：翁起帆
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳
 福田区福中三路与鹏程一路交
 汇处广电金融中心 35 楼
 电话：（86755） 8252-1369
 联系人：曹莹
 邮箱：caoying@csc.com.cn

中信建投（国际）

香港
 中环交易广场 2 期 18 楼
 电话：（852） 3465-5600
 联系人：刘泓麟
 邮箱：charleneliu@csci.hk