

## 方正证券研究所证券研究报告

大族激光(002008)

公司研究

电子行业

公司财报点评

2020.08.26/强烈推荐(维持)

**分析师：**陶胤至  
 执业证书编号：S1220520010004  
 TEL：010-68584806  
 E-mail：taoyinzhi@foundersec.com

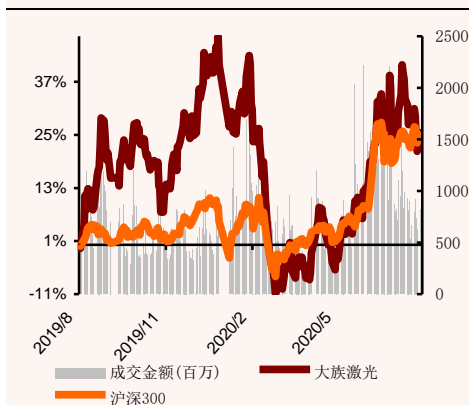
**分析师：**陈杭  
 执业证书编号：S1220519110008  
 TEL：021-68371056  
 E-mail：chenhang@foundersec.com

### 公司中报业绩表现符合预期

上半年公司实现营收 51.60 亿元，同比增长 8.99%，实现归母净利润 6.23 亿元，同比增长 64.26%，扣非后净利润 5.06 亿元，同比增长 50.34%。

其中 20Q2 实现营收 36.49 亿元，同比增长 39.93%，实现归母净利润 5.16 亿元，同比增长 135.86%，扣非后净利润 4.43 亿元，同比增长 127.89%。中报整体业绩表现符合预期。

### 历史表现：



数据来源：wind 方正证券研究所

### 相关研究

《大族激光：经营低点已过，PCB 及口罩机订单带动上半年业绩增长》2020.07.16  
 《景气低点已过，看好 5G 创新周期带动设备需求回升》2020.05.10  
 《中报符合预期 行业专业设备增长强劲》2018.08.21

请务必阅读最后特别声明与免责条款

### 消费电子景气回升，PCB 及口罩机带动业绩成长

20Q2 单季销售毛利率达 41.14%，同比提升 10.78pct，环比提升 1.66pct，创近两年半来新高。

上半年，消费电子业务实现营收 11.97 亿元，同比增长 36.71%。消费电子业务需求好于预期，产品订单较去年同期保持稳定增长。1-7 月消费电子业务订单累计 16 亿元，Q3 亦是全年景气高点，预计全年订单有望超 20 亿元。

**PCB 业务**实现营收 8.74 亿元，同比大幅增长 106.82%，5G 技术带来高多层 PCB 通讯背板及 HDI 加工设备需求的快速增长，龙头产品机械钻孔机销量持续增长，多品类 LDI 设备、CO2 激光钻孔设备及八倍密度/超大台面通用测试机等产品市占率快速上升。PCB 业务整体毛利较高，带动母公司经营利润率回暖。1-7 月 PCB 业务订单约 20 亿元，目前来看 PCB 业务的高景气仍在持续。

**大功率激光业务**实现营收 7.97 亿元，同比下降 29.46%。1-7 月累计订单约 11 亿元，公司激光加工设备出货量同比保持稳定增长，但由于市场竞争加剧，毛利率同比下降 6.32pct。由于疫情影响，公司大功率光纤激光器自制出货比例较年初计划有所下调，上半年出货 300 台，自制率超过 30%，超过 2/3 为 6KW 以上功率，预计今年自制大功率激光设备出货 600-800 台。随着自制比例提升，预计大功率激光设备经营利润率有望改善。

**口罩机设备**订单累计 1500 台，上半年发货 1000 台，上半年实现营收超 7 亿元，预计下半年预计仍有 2-3 亿元营收。口罩机设备整体利润率较高，对上半年整体业绩带动显著。

**面板业务**实现营收 2.32 亿元，同比下降 26.67%，主要由于部分大客户设备集中在下半年交付。1-7 月公司订单接近 4 亿元，预计全年销售金额有望达 10 亿元左右。

**光伏行业**激光类设备实现营收 3486 万元，同比增长 203.91%。半导体行业**激光类封测设备**进入多家封测行业领先企业供应商序列，逐步获得客户订单。预计今年光伏与半导体封测设备营收规模合计有望达 2-3 亿元。

**新能源动力锂电**装备上半年确认收入较少，订单达 3 亿元左右，

由于订单交付周期较长，预计下半年收入将高于上半年。全年订单预计达 5-6 亿元，相较于去年有所下滑。主要由于产品同质化程度较高，竞争激烈，盈利性也不高。

公司光刻机项目进展顺利，主要聚焦在 5G 通讯配套分立器件、LED、Mini/Micro-LED 新型显示等方面的应用，已经实现小批量销售。

### 经营已走出低谷，看好业绩持续改善

上半年消费电子、PCB 等高毛利率核心业务景气持续改善，口罩机等新品订单带动公司业绩回暖，公司经营低点已过。

展望下半年，预计 PCB 产品中载板类、HDI 产品设备出货仍有望继续提升。消费电子核心客户，订单虽有所延后，但总订单金额仍有望实现一定程度增长，老款产品销量创新高后也有望带动设备订单追加。

展望明年，5G 手机功能、外观创新持续迭代，耳机、手表产品持续升级，Mini 背光显示产品推出等亦有望带动精加工需求提升，看好消费电子设备经营持续回暖。

大功率激光设备光源自制比例持续提升，预计达到 1000 台以上自制比重后，能有效带动成本下降与利润率提升。

光伏、半导体封测、面板类设备营收持续快速增长，业务多元化为未来公司业绩持续增长形成支撑。

公司此前公告拟将全资子公司大族传动（主要资产为公司欧洲研发运营中心）对外剥离，交易对价 10.30 亿元。剥离后有助于改善公司资产结构，并提升整体运营效率。

### 投资评级与估值

我们预测 2020-2022 年公司营收分别为 111.59、127.74、144.83 亿元，归母净利润为 12.03、16.09、18.01 亿元，EPS 为 1.13、1.51、1.69 元，维持“强烈推荐”评级。

### 风险提示

疫情持续，下游订单需求延后；行业竞争加剧，利润率波动。

### 盈利预测：

| 单位/百万     | 2019    | 2020E    | 2021E    | 2022E    |
|-----------|---------|----------|----------|----------|
| 营业总收入     | 9562.63 | 11159.00 | 12774.00 | 14483.00 |
| (+/-) (%) | -13.30  | 16.69    | 14.47    | 13.38    |
| 净利润       | 642.22  | 1202.99  | 1608.58  | 1801.16  |
| (+/-) (%) | -62.63  | 87.32    | 33.72    | 11.97    |
| EPS(元)    | 0.60    | 1.13     | 1.51     | 1.69     |
| P/E       | 63.47   | 33.88    | 25.34    | 22.63    |

数据来源：wind 方正证券研究所

图表1: 大族激光分业务营收模型

(注: 2019年营收拆分为方正证券模型预计值)

| 单位: 亿元           |          | 2019A   | 2020E   | 2021E   | 2022E  |
|------------------|----------|---------|---------|---------|--------|
| 营业收入             |          | 95.63   | 111.59  | 127.74  | 144.83 |
|                  | 同比       | -13.30% | 16.70%  | 14.46%  | 13.38% |
| 营业成本             |          | 63.09   | 66.21   | 76.56   | 86.35  |
|                  | 毛利率      | 34.0%   | 40.7%   | 40.1%   | 40.4%  |
| <b>激光及自动化配套</b>  |          |         |         |         |        |
|                  | 营业收入(合计) | 76.40   | 78.25   | 91.98   | 104.99 |
|                  | 营业成本(合计) | 51.47   | 47.74   | 55.65   | 62.99  |
|                  | 毛利率(%)   | 32.64%  | 39.00%  | 39.50%  | 40.00% |
| 小功率激光设备          | 营业收入     | 35.31   | 37.50   | 44.85   | 50.42  |
|                  | 同比       | -25.29% | 6.22%   | 19.60%  | 12.42% |
| 消费电子             | 营业收入     | 16      | 21      | 27      | 32     |
|                  | A客户      | 15      | 20      | 25      | 30     |
|                  | 同比       | -48.26% | 30.00%  | 30.00%  | 20.00% |
|                  | 非A客户     | 1.0     | 1.0     | 1.5     | 2.0    |
| 其他               | 营业收入     | 19.3    | 17.0    | 18.0    | 18.0   |
| 显示面板及半导体         | 营业收入     | 9.63    | 14.01   | 19.05   | 25.08  |
|                  | 同比       | 4.27%   | 45.40%  | 35.95%  | 31.69% |
| 显示面板             | 营业收入     | 7.07    | 9.90    | 13.37   | 17.38  |
|                  | 同比       | 34.04%  | 40.00%  | 35.00%  | 30.00% |
| LED              | 营业收入     | 1.44    | 1.5     | 1.6     | 1.8    |
|                  | 同比       | -       | 5.00%   | 8.00%   | 10.00% |
| 半导体              | 营业收入     | 0.49    | 1.1     | 1.6     | 2.3    |
|                  | 同比       | 52.47%  | 120.00% | 50.00%  | 40.00% |
| 光伏               | 营业收入     | 0.63    | 1.5     | 2.4     | 3.6    |
|                  | 同比       | -       | 140.00% | 60.00%  | 50.00% |
| 新能源装备            | 营业收入     | 11.09   | 9.43    | 9.90    | 10.39  |
|                  | 同比       | 72.95%  | -15%    | 5%      | 5%     |
| 大功率激光设备          | 营业收入     | 20.38   | 17.32   | 18.18   | 19.09  |
|                  | 同比       | -12.36% | -15%    | 5%      | 5%     |
| <b>PCB及自动化配套</b> |          |         |         |         |        |
|                  | 营业收入     | 12.78   | 19.17   | 23.01   | 26.46  |
|                  | 同比       | -24.03% | 50.00%  | 20.00%  | 15.00% |
|                  | 营业成本     | 8.12    | 12.17   | 14.54   | 16.67  |
|                  | 毛利率(%)   | 36.46%  | 36.50%  | 36.80%  | 37.00% |
| <b>其他主营业务</b>    |          |         |         |         |        |
|                  | 营业收入     | 6.44    | 14.17   | 12.75   | 13.39  |
|                  | 同比       | -       | 120.00% | -10.00% | 5.00%  |
|                  | 营业成本     | 3.50    | 6.30    | 6.38    | 6.69   |
|                  | 毛利率(%)   | 45.58%  | 55.50%  | 50.00%  | 50.00% |

资料来源: 方正证券研究所

附录：公司财务预测表

单位：百万元

| 资产负债表          |          |          |          |          | 利润表             |             |              |              |              |
|----------------|----------|----------|----------|----------|-----------------|-------------|--------------|--------------|--------------|
|                | 2019     | 2020E    | 2021E    | 2022E    |                 | 2019        | 2020E        | 2021E        | 2022E        |
| <b>流动资产</b>    | 11097.96 | 12246.96 | 13560.46 | 15514.62 | <b>营业总收入</b>    | 9562.63     | 11159.00     | 12774.00     | 14483.00     |
| 现金             | 3427.14  | 8252.27  | 9055.05  | 10643.12 | 营业成本            | 6309.47     | 6621.00      | 7656.00      | 8635.00      |
| 应收账款           | 3931.44  | 4594.07  | 5357.92  | 6037.34  | 营业税金及附加         | 86.65       | 100.10       | 114.97       | 130.21       |
| 其它应收款          | 160.48   | 152.55   | 178.08   | 200.60   | 营业费用            | 1001.79     | 1147.19      | 1321.55      | 1495.21      |
| 预付账款           | 123.43   | 126.51   | 147.44   | 165.86   | 管理费用            | 570.36      | 636.92       | 740.03       | 834.90       |
| 存货             | 2532.27  | 2635.75  | 3150.00  | 3495.15  | 财务费用            | 58.84       | 106.38       | 113.17       | 102.42       |
| 其他             | 923.21   | -3514.19 | -4328.04 | -5027.46 | 资产减值损失          | -127.06     | 204.20       | 250.00       | 350.00       |
| <b>非流动资产</b>   | 6795.41  | 7913.57  | 9079.01  | 10340.39 | 公允价值变动收益        | 18.38       | -978.00      | -650.00      | -390.00      |
| 长期投资           | 1090.69  | 1242.65  | 1477.92  | 1818.76  | 投资净收益           | 1.90        | 51.96        | 35.27        | 40.83        |
| 固定资产           | 3628.16  | 4500.19  | 5400.82  | 6272.80  | <b>营业利润</b>     | 669.68      | 1231.45      | 1736.79      | 2305.03      |
| 无形资产           | 1632.50  | 1726.66  | 1756.20  | 1804.77  | 营业外收入           | 41.47       | 41.00        | 42.00        | 43.00        |
| 其他             | 444.06   | 444.06   | 444.06   | 444.06   | 营业外支出           | 20.70       | 21.00        | 22.00        | 23.00        |
| <b>资产总计</b>    | 17893.38 | 20160.53 | 22639.46 | 25855.01 | <b>利润总额</b>     | 690.44      | 1246.25      | 1753.58      | 2321.16      |
| <b>流动负债</b>    | 6346.63  | 7133.80  | 7764.16  | 8778.54  | 所得税             | 74.65       | 66.26        | 105.00       | 320.00       |
| 短期借款           | 1222.93  | 1872.93  | 1672.93  | 1972.93  | <b>净利润</b>      | 615.79      | 1179.99      | 1648.58      | 2001.16      |
| 应付账款           | 2059.89  | 2186.23  | 2572.09  | 2884.41  | 少数股东损益          | -26.43      | -23.00       | 40.00        | 200.00       |
| 其他             | 3063.81  | 3074.64  | 3519.14  | 3921.21  | <b>归属母公司净利润</b> | 642.22      | 1202.99      | 1608.58      | 1801.16      |
| <b>非流动负债</b>   | 2468.61  | 2768.61  | 2968.61  | 3168.61  | EBITDA          | 840.68      | 2449.00      | 2687.14      | 3081.61      |
| 长期借款           | 288.06   | 588.06   | 788.06   | 988.06   | EPS (元)         | 0.60        | 1.13         | 1.51         | 1.69         |
| 其他             | 2180.55  | 2180.55  | 2180.55  | 2180.55  |                 |             |              |              |              |
| <b>负债合计</b>    | 8815.24  | 9902.41  | 10732.77 | 11947.15 | <b>主要财务比率</b>   | <b>2019</b> | <b>2020E</b> | <b>2021E</b> | <b>2022E</b> |
| 少数股东权益         | 247.84   | 224.84   | 264.84   | 464.84   | <b>成长能力</b>     |             |              |              |              |
| 股本             | 1067.07  | 1067.07  | 1067.07  | 1067.07  | 营业收入            | -0.13       | 0.17         | 0.14         | 0.13         |
| 资本公积           | 841.79   | 841.79   | 841.79   | 841.79   | 营业利润            | -0.64       | 0.84         | 0.41         | 0.33         |
| 留存收益           | 6759.67  | 7962.66  | 9571.24  | 11372.40 | 归属母公司净利润        | -0.63       | 0.87         | 0.34         | 0.12         |
| 归属母公司股东权益      | 8830.29  | 10033.28 | 11641.86 | 13443.02 | <b>获利能力</b>     |             |              |              |              |
| <b>负债和股东权益</b> | 17893.38 | 20160.53 | 22639.46 | 25855.01 | 毛利率             | 0.34        | 0.41         | 0.40         | 0.40         |
|                |          |          |          |          | 净利率             | 0.07        | 0.11         | 0.13         | 0.12         |
|                |          |          |          |          | ROE             | 0.07        | 0.12         | 0.14         | 0.13         |
|                |          |          |          |          | ROIC            | 0.06        | 0.40         | 0.39         | 0.38         |
|                |          |          |          |          | <b>偿债能力</b>     |             |              |              |              |
|                |          |          |          |          | 资产负债率           | 0.49        | 0.49         | 0.47         | 0.46         |
|                |          |          |          |          | 净负债比率           | 0.40        | 0.44         | 0.38         | 0.37         |
|                |          |          |          |          | 流动比率            | 1.75        | 1.72         | 1.75         | 1.77         |
|                |          |          |          |          | 速动比率            | 1.35        | 1.35         | 1.34         | 1.37         |
|                |          |          |          |          | <b>营运能力</b>     |             |              |              |              |
|                |          |          |          |          | 总资产周转率          | 0.52        | 0.59         | 0.60         | 0.60         |
|                |          |          |          |          | 应收账款周转率         | 2.27        | 2.62         | 2.57         | 2.54         |
|                |          |          |          |          | 应付账款周转率         | 4.30        | 5.26         | 5.37         | 5.31         |
|                |          |          |          |          | <b>每股指标(元)</b>  |             |              |              |              |
|                |          |          |          |          | 每股收益            | 0.60        | 1.13         | 1.51         | 1.69         |
|                |          |          |          |          | 每股经营现金          | 1.99        | 6.10         | 3.06         | 3.29         |
|                |          |          |          |          | 每股净资产           | 8.28        | 9.40         | 10.91        | 12.60        |
|                |          |          |          |          | <b>估值比率</b>     |             |              |              |              |
|                |          |          |          |          | P/E             | 63.47       | 33.88        | 25.34        | 22.63        |
|                |          |          |          |          | P/B             | 4.62        | 4.06         | 3.50         | 3.03         |
|                |          |          |          |          | EV/EBITDA       | 48.58       | -1.55        | -1.71        | -1.84        |

数据来源：wind 方正证券研究所

## 分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 保证报告所采用的数据和信息均来自公开合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。研究报告对所涉及的证券或发行人的评价是分析师本人通过财务分析预测、量化方法、或行业比较分析所得出的结论, 但使用以上信息和分析方法存在局限性。特此声明。

## 免责声明

方正证券股份有限公司(以下简称“本公司”)具备证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司客户使用。本报告仅在相关法律许可的情况下发放, 并仅为提供信息而发放, 概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料, 本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。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。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。

在任何情况下, 本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下, 本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利, 不与投资者分享投资收益, 也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意, 其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离制度控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此, 投资者应注意, 在法律许可的情况下, 本公司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或期权并进行证券或期权交易, 也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下, 本公司的董事、高级职员或员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险, 投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素, 亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有, 未经书面许可, 任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的, 需在允许的范围内使用, 并注明出处为“方正证券研究所”, 且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

## 公司投资评级的说明:

强烈推荐: 分析师预测未来半年公司股价有20%以上的涨幅;

推荐: 分析师预测未来半年公司股价有10%以上的涨幅;

中性: 分析师预测未来半年公司股价在-10%和10%之间波动;

减持: 分析师预测未来半年公司股价有10%以上的跌幅。

## 行业投资评级的说明:

推荐: 分析师预测未来半年行业表现强于沪深300指数;

中性: 分析师预测未来半年行业表现与沪深300指数持平;

减持: 分析师预测未来半年行业表现弱于沪深300指数。

|         | 北京  | 上海  | 深圳  | 长沙  |
|---------|---|---|---|---|
| 地址:     | 北京市西城区阜外大街甲34号方正证券大厦8楼(100037)                                  | 上海市浦东新区浦东南路360号新上海国际大厦36楼(200120)                               | 深圳市福田区深南大道4013号兴业银行大厦201(418000)                                | 长沙市芙蓉中路二段200号华侨国际大厦24楼(410015)                                  |
| 网址:     | <a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a> | <a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a> | <a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a> | <a href="http://www.foundersc.com">http://www.foundersc.com</a> |
| E-mail: | yjzx@foundersc.com  | yjzx@foundersc.com  | yjzx@foundersc.com  | yjzx@foundersc.com  |