

2023 年 02 月 06 日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

激光设备领先企业，加大新能源领域投入

—大族激光（002008.SZ）公司动态研究报告

买入（首次）

投资要点

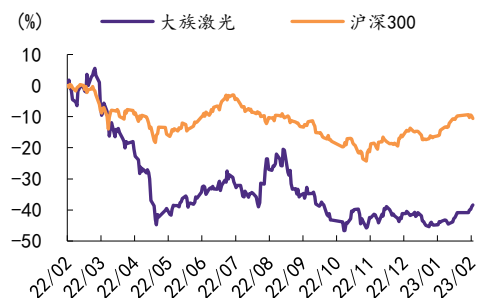
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn

基本数据

2023-02-03

当前股价（元）	28.79
总市值（亿元）	303
总股本（百万股）	1052
流通股本（百万股）	979
52 周价格范围（元）	24.77-49.76
日均成交额（百万元）	741.96

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

激光设备领先企业，不断切入下游新领域

公司是全球领先的工业激光加工及自动化整体解决方案服务商，专业从事工业激光加工设备与自动化等配套设备及其关键器件的研发、生产和销售，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。公司自 2021 年起进行业务架构调整，业务范围从产业链下游的设备集成拓展到上游的设备核心器件领域，业务产品覆盖下游包括消费电子、PCB、显示面板、动力电池、光伏、LED、半导体等行业。

产品品类丰富，客户优势显著

公司复合研发队伍约 5200 人，涵盖激光光源、自动化系统集成、直线电机等多个方面，具备快速切入机器人、自动化领域优势，目前已形成 600 多种产品激光设备、自动化产品型号。公司在各下游行业具有优质客户资源：动力电池领域，公司与宁德时代、中创新航、亿纬锂能、蜂巢能源等行业主流客户合作不断深入，市占率稳步提升，且自主研发的卷绕设备、叠片设备、化成分容测试设备已形成样机并在下游客户处进行验证，未来有望持续保持高增长；PCB 领域，公司在自动化与数字化程度、综合稼动率等方面提升显著，获得批量订单，并积极开展与行业龙头客户技术合作；光伏领域，持续加大研发投入后，PECVD、扩散炉、退火炉等设备中标行业头部客户批量订单。

达成光伏产业战略合作，助力提升技术优势

公司持续加大在光伏行业的研发投入，通过引进核心人才团队的方式，已经具备电池段管式真空类主设备研发制造能力。公司在 TOPCON 领域产品布局完整，逐步具备 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。公司现有研发项目包括低压硼扩散炉、Topcon 激光掺硼设备、LPCVD 设备等，低压硼扩散炉、Topcon 激光掺硼设备处于客户验证阶段。全资子公司大族光伏于 12 月 15 日与浙江泰衢新能源有限公司及四川省兴文县人民政府在大族激光全球智造中心签署光伏产业战略合作框架协议，在新一代高效 TOPCON 电池、光伏研发中心建设、省级实验室测试平台、产学研综合联动等多个领域开展全面合作。我们认为，本次战略合作可以促进资源共享、技术合作，进一步提升公司的技术优势。

盈利预测

预测公司 2022-2024 年收入分别为 143.31、173.00、212.68 亿元，EPS 分别为 1.24、1.81、2.25 元，当前股价对应 PE 分别为 23、16、13 倍，给予“买入”投资评级。

■ 风险提示

研发进度不及预期风险；新业务拓展不及预期风险；行业景气度不及预期风险。

预测指标	2021A	2022E	2023E	2024E
主营业务收入（百万元）	16,332	14,331	17,300	21,268
增长率（%）	36.8%	-12.3%	20.7%	22.9%
归母净利润（百万元）	1,994	1,306	1,909	2,368
增长率（%）	103.7%	-34.5%	46.2%	24.1%
摊薄每股收益（元）	1.87	1.24	1.81	2.25
ROE（%）	16.5%	9.9%	12.8%	13.8%

资料来源：Wind、华鑫证券研究

公司盈利预测（百万元）

资产负债表	2021A	2022E	2023E	2024E
流动资产：				
现金及现金等价物	5,995	8,667	10,313	12,202
应收款	6,575	7,460	9,005	11,071
存货	5,015	5,254	6,343	7,805
其他流动资产	1,329	1,166	1,407	1,730
流动资产合计	18,914	22,547	27,069	32,807
非流动资产：				
金融类资产	0	0	0	0
固定资产	3,535	3,537	3,400	3,213
在建工程	13	165	66	26
无形资产	1,163	1,104	1,046	991
长期股权投资	648	548	548	548
其他非流动资产	2,908	2,908	2,908	2,908
非流动资产合计	8,266	8,263	7,969	7,687
资产总计	27,181	30,809	35,037	40,494
流动负债：				
短期借款	894	1,394	1,394	1,394
应付账款、票据	6,587	6,504	7,853	9,663
其他流动负债	3,459	3,106	3,703	4,556
流动负债合计	11,903	12,379	14,609	17,652
非流动负债：				
长期借款	2,683	4,383	4,383	4,383
其他非流动负债	539	811	1,083	1,355
非流动负债合计	3,222	5,194	5,466	5,738
负债合计	15,124	17,573	20,075	23,391
所有者权益				
股本	1,067	1,052	1,052	1,052
股东权益	12,056	13,237	14,963	17,103
负债和所有者权益	27,181	30,809	35,037	40,494

现金流量表	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	2080	1375	2009	2493
少数股东权益	86	69	100	125
折旧摊销	261	294	291	279
公允价值变动	27	-24	-24	-24
营运资金变动	-1143	-984	-646	-807
经营活动现金净流量	1312	729	1731	2065
投资活动现金净流量	-2422	-54	236	227
筹资活动现金净流量	3783	2006	-284	-352
现金流量净额	2,672	2,680	1,683	1,940

资料来源：Wind、华鑫证券研究

利润表	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	16,332	14,331	17,300	21,268
营业成本	10,199	9,035	10,908	13,423
营业税金及附加	109	96	116	143
销售费用	1,559	1,476	1,609	1,978
管理费用	903	860	1,038	1,276
财务费用	157	10	-36	-89
研发费用	1,394	1,505	1,816	2,233
费用合计	4,013	3,851	4,428	5,398
资产减值损失	-98	-110	-110	-30
公允价值变动	27	-24	-24	-24
投资收益	-33	144	144	144
营业利润	2,261	1,524	2,228	2,764
加：营业外收入	54	11	11	11
减：营业外支出	9	11	11	11
利润总额	2,307	1,524	2,228	2,764
所得税费用	227	150	219	272
净利润	2,080	1,375	2,009	2,493
少数股东损益	86	69	100	125
归母净利润	1,994	1,306	1,909	2,368

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长性				
营业收入增长率	36.8%	-12.3%	20.7%	22.9%
归母净利润增长率	103.7%	-34.5%	46.2%	24.1%
盈利能力				
毛利率	37.6%	37.0%	36.9%	36.9%
四项费用/营收	24.6%	26.9%	25.6%	25.4%
净利率	12.7%	9.6%	11.6%	11.7%
ROE	16.5%	9.9%	12.8%	13.8%
偿债能力				
资产负债率	55.6%	57.0%	57.3%	57.8%
营运能力				
总资产周转率	0.6	0.5	0.5	0.5
应收账款周转率	2.5	1.9	1.9	1.9
存货周转率	2.0	1.7	1.7	1.7
每股数据(元/股)				
EPS	1.87	1.24	1.81	2.25
P/E	15.4	23.2	15.9	12.8
P/S	1.9	2.1	1.8	1.4
P/B	2.6	2.4	2.1	1.8

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

刘煜：新加坡南洋理工大学集成电路设计专业硕士，曾于中科寒武纪任芯片设计工程师，2021 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

赵心怡：香港中文大学电子工程学士，香港科技大学硕士，电子与金融复合背景，2022 年加入华鑫证券研究所，从事电子行业研究。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	> 20%
2	增持	10% — 20%
3	中性	-10% — 10%
4	卖出	< -10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	> 10%
2	中性	-10% — 10%
3	回避	< -10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

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；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责声明

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，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。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。