

2026年04月11日



华鑫证券  
CHINA FORTUNE SECURITIES

# AI 赋能高增，技术突破与赛道红利共振

## —大族数控（301200.SZ）公司动态研究报告

买入(维持)

投资要点

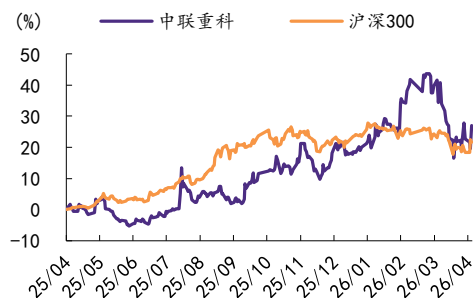
分析师：尤少炜 S1050525030002  
yousw@cfsc.com.cn

### 基本数据

2026-04-10

当前股价(元)	181.82
总市值(亿元)	879
总股本(百万股)	484
流通股本(百万股)	421
52周价格范围(元)	35.18-182.89
日均成交额(百万元)	559.94

### 市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

### 相关研究

- 1、《大族数控（301200）：高端PCB设备卡位AI浪潮，技术生态壁垒赋能国产替代与出海双线提速》  
2025-08-26

### AI 算力需求驱动业绩爆发，盈利与经营基本面持续夯实

2025年公司受益于AI算力产业链需求爆发，实现营业收入57.73亿元，同比大幅增长72.68%；归属上市公司股东的净利润8.24亿元，同比增长173.68%，利润增速显著高于营收增速，盈利能力实现跨越式提升。业绩增长核心源于AI算力基础设施服务器、高速交换机需求持续强劲，叠加消费电子、汽车电子等终端技术升级，高价值高多层板、高多层HDI板需求快速增长，带动PCB专用设备市场扩容。公司在AI算力PCB专用设备市场快速崛起，核心产品市场占有率及客户认可度持续攀升，当前公司业务发展态势良好，在手订单充足，生产交付有序推进，为业绩持续增长筑牢基础。

### 高端产品卡位前沿赛道，技术壁垒与行业竞争力持续强化

公司聚焦技术创新，以自研冷激光工艺在行业内率先实现多规格新一代高频高速CCL材料的量产加工，核心新型激光钻孔设备可满足高端PCB盲孔加工需求，同时持续推进M9等高端PCB材料加工技术的研发升级，突破传统技术瓶颈。公司技术方案覆盖新型激光加工、高精度机械成型、高精度检测等多个维度，可适配光模块类载板、玻璃基TGV及FOPLP等先进封装领域的加工需求。此外，公司与国内外多家PCB龙头企业达成战略合作，与终端客户深度协同开展新产品研发与工艺革新，持续提升在全球高端PCB制造领域的技术影响力与品牌信赖度。

### 下游扩产打开成长空间，战略聚焦AI算力赛道，长期成长确定性充足

下游PCB龙头企业加速扩产，将显著放大PCB专用设备市场空间，公司针对性在提升产品技术能力的基础上加大产能扩充，既助力下游客户快速导入量产，也为自身营收稳健增长提供支撑。根据行业机构Prismark预测，全球电子产业将在AI算力产业推动下持续高水平成长，行业长期景气度明确。公司锚定“成为世界范围内最受尊敬和信赖的PCB装备服务商”的战略愿景，全面聚焦AI算力场景产业链，同时布局先进封装、光模块/CPO等前沿赛道，多元化技术储备打开长期成长天花板。

### 盈利预测

预测公司2026-2028年收入分别为96.91、141.22、193.51亿元，EPS分别为3.25、4.92、7.03元，当前股价对应PE分别为56.0、36.9、

25.9 倍，维持覆盖给予“买入”投资评级。

## ■ 风险提示

原材料成本波动风险；汇率波动风险；技术替代风险；市场竞争加剧风险；下游需求不及预期风险；新产品进度不及预期风险；PCB产业转移风险。

预测指标	2025A	2026E	2027E	2028E
主营收入（百万元）	5,773	9,691	14,122	19,351
增长率（%）	72.7%	67.9%	45.7%	37.0%
归母净利润（百万元）	824	1,569	2,379	3,398
增长率（%）	173.7%	90.4%	51.6%	42.8%
摊薄每股收益（元）	1.94	3.25	4.92	7.03
ROE（%）	13.5%	23.1%	30.3%	36.3%

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	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>流动资产:</b>				
现金及现金等价物	1,817	1,535	1,403	1,613
应收款	3,073	4,893	7,131	9,771
存货	1,893	3,022	4,128	5,278
其他流动资产	1,458	1,650	1,866	2,122
流动资产合计	8,241	11,101	14,528	18,784
<b>非流动资产:</b>				
金融类资产	1,176	1,176	1,176	1,176
固定资产	763	698	641	576
在建工程	24	12	0	
无形资产	446	424	402	381
长期股权投资	54	59	64	69
其他非流动资产	1,086	1,086	1,086	1,086
非流动资产合计	2,374	2,280	2,193	2,113
资产总计	10,615	13,381	16,721	20,897
<b>流动负债:</b>				
短期借款	474	474	474	474
应付账款、票据	2,810	4,743	6,872	9,357
其他流动负债	817	817	817	817
流动负债合计	4,299	6,367	8,648	11,313
<b>非流动负债:</b>				
长期借款	180	180	180	180
其他非流动负债	51	51	51	51
非流动负债合计	231	231	231	231
负债合计	4,530	6,598	8,879	11,543
<b>所有者权益</b>				
股本	426	484	484	484
股东权益	6,085	6,783	7,842	9,353
负债和所有者权益	10,615	13,381	16,721	20,897

现金流量表	2025A	2026E	2027E	2028E
净利润	818	1560	2365	3377
少数股东权益	-6	-9	-14	-20
折旧摊销	39	99	91	84
公允价值变动	9	0	0	0
营运资金变动	-679	-1073	-1278	-1382
经营活动现金净流量	181	576	1164	2059
投资活动现金净流量	-154	71	65	59
筹资活动现金净流量	-307	-863	-1309	-1869
现金流量净额	-281	-216	-80	250

资料来源: Wind、华鑫证券研究

利润表	2025A	2026E	2027E	2028E
营业收入	5,773	9,691	14,122	19,351
营业成本	3,746	6,278	9,096	12,384
营业税金及附加	26	44	64	88
销售费用	311	523	762	1,044
管理费用	288	483	705	965
财务费用	1	-3	-2	-6
研发费用	458	756	1,045	1,355
费用合计	1,058	1,759	2,510	3,358
资产减值损失	-100	-15	-5	0
公允价值变动	9	0	0	0
投资收益	-25	17	24	35
营业利润	931	1,711	2,586	3,680
加: 营业外收入	2	5	7	9
减: 营业外支出	2	2	2	2
利润总额	931	1,714	2,591	3,687
所得税费用	113	154	225	310
净利润	818	1,560	2,365	3,377
少数股东损益	-6	-9	-14	-20
归母净利润	824	1,569	2,379	3,398

主要财务指标	2025A	2026E	2027E	2028E
<b>成长性</b>				
营业收入增长率	72.7%	67.9%	45.7%	37.0%
归母净利润增长率	173.7%	90.4%	51.6%	42.8%
<b>盈利能力</b>				
毛利率	35.1%	35.2%	35.6%	36.0%
四项费用/营收	18.3%	18.1%	17.8%	17.4%
净利率	14.2%	16.1%	16.7%	17.5%
ROE	13.5%	23.1%	30.3%	36.3%
<b>偿债能力</b>				
资产负债率	42.7%	49.3%	53.1%	55.2%
<b>营运能力</b>				
总资产周转率	0.5	0.7	0.8	0.9
应收账款周转率	1.9	2.0	2.0	2.0
存货周转率	2.0	2.1	2.2	2.4
<b>每股数据(元/股)</b>				
EPS	1.94	3.25	4.92	7.03
P/E	93.9	56.0	36.9	25.9
P/S	13.4	9.1	6.2	4.5
P/B	12.7	13.0	11.2	9.4

## ■ 机械

尤少炜：金融学硕士，大连理工大学工学学士，4 年金融行业研究经验，研究方向为工程机械、矿山机械方向。

## ■ 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。

## ■ 免责条款

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。