大族激光 20260906

大族激光：AI PCB 与苹果创新双轮驱动，2027 年利润剑指 50 亿

摘要

- 大族激光 2026-2027 年进入利润爆发期，预计 2026 年利润 >30 亿元，2027 年 >50 亿元，核心驱动力为 PCB 与消费电子业务。
- 苹果 2027 年 20 周年创新大年带动 3D 打印设备需求，预计市场空间 >120 亿元；公司凭借产能与客户关系有望获 50% 份额，贡献 8-10 亿元利润增量。
- AI 服务器驱动 PCB 价值量提升 3 倍，2028 年全球 AI PCB 需求缺口达 6,000 亿元，将倒逼 3,000 亿元新增资本开支，支撑大族数控 2027 年业绩高增长。
- 大族数控（PCB 业务）2027 年中性利润预期 40 亿元，乐观可达 45-50 亿元；目前港股估值不足 10x PE，存在显著折价与价值洼地。
- 光纤业务通过整合永通制造与领先科技实现全产业链布局，空心光纤正与微软洽谈授权，若达成有望贡献 5 亿元增量收入及高额利润。
- 半导体板块 2026 年收入预期 25-28 亿元，利润率约 15%；锂电设备收入目标 38 亿元，但受行业竞争影响利润贡献有限（1-2 亿元）。
- 公司当前 900 亿市值对应 2027 年 PE 仅 17-18x，具备高安全边际；中性市值目标 1,500 亿元，乐观预期可达 1,800-2000 亿元。

Q&A

请介绍一下大族激光的核心业务板块构成，以及在 2026 至 2027 年期间，哪些业务板块预计将成为公司主要的利润增长点？

大族激光的业务主要涵盖五大板块：消费电子、PCB、新能源、半导体以及工业通用。此外，公司在 2026 年通过收并购方式切入了光纤领域，该业务未来有望发展成为第六大独立板块。在 2026 至 2027 年期间，预计为公司贡献主要利润增量的将是 PCB 和消费电子两大业务。工业通用和新能源板块对收入贡献较大，但其利润贡献相较于 PCB 和消费电子则略少。半导体板块目前处于成长阶段，具备

较大的发展空间。

大族激光的消费电子业务历史收入表现如何，其波动与主要客户的创新周期有何关联？

公司的消费电子业务长期围绕 A 客户及其主要代工厂富士康展开，历史收入体量常年稳定在 20 至 30 亿元人民币，并随着 A 客户产品的创新大小年呈现显著波动。在 A 客户的创新大年，例如 iPhone 11 和 iPhone 12 发布时，该业务收入能达到约 30 亿元的水平。而在创新小年，如 iPhone 13 和 iPhone 14 时期，收入则回落至约 20 亿元。业务增长依赖于 A 客户推出创新产品，从而对上游设备提出新的需求。

苹果公司在 2026 至 2027 年的产品创新规划是怎样的，这些创新将如何影响上游设备供应商？

2026 年和 2027 年被视为苹果公司的创新大年。2026 年预计将发布首款折叠屏手机。2027 年作为苹果公司成立 20 周年，预计将推出 5 到 6 款手机及两款眼镜产品。具体创新点包括第二代折叠屏手机、一款采用 3DP 玻璃并弱化中框概念的 20 周年纪念版机型，以及可变光圈技术的渗透。这些硬件端的更新升级将为上游设备供应商带来新的需求和机遇，例如可变光圈的应用将直接带动激光切割设备需求的增长。

苹果产品中 3D 打印工艺的应用现状如何，尤其是在手机产品线的渗透情况是怎样的？

苹果公司多年前已开始尝试应用 3D 打印工艺，早期应用于手机充电接口、Apple Watch 的表冠以及笔记本电脑键盘等部件。然而，真正的规模化应用市场在于手机产品。预计从 2026 年的折叠屏手机开始，3D 打印工艺将首次在手机上实现零的突破，主要应用于铰链的轴盖、背板及中框等环节。

针对苹果 2027 年的产品线，3D 打印设备市场的潜在需求空间有多大？

预计到 2027 年，3D 打印工艺将应用于折叠屏手机、Pro、Pro Max 以及 20 周年纪念款机型。基于 3,000 万部折叠屏手机和 Pro、Pro Max 及 20 周年纪念款机型的出货量预测，共需加工约 3 亿个中框部件。目前单台 3D 打印设备的日产能约为 300 个，据此测算，理论设备需求量约为 4,000 余台。考虑到包含前后道自动化在内的九轴 3D 打印设备单价约为 300 万元，2027 年 3D 打印设备市场的理论需求空间预计在 120 亿元以上。

在苹果供应链的 3D 打印设备市场中，大族激光相较于铂力特、华曙高科等竞争对手有何优势，预计能获得多少市场份额和利润增量？

大族激光在苹果 3D 打印设备供应链中具备显著优势。首先，公司与 A 客户有长期的研发配合历史，产品质量和加工效果获得了客户的积极反馈，方案对接能力强。其次，在产能方面，大族激光具备月产数百台 3D 打印设备的能力，这一产能供应能力明显优于铂力特和华曙高科等竞争对手，能够满足 A 客户新机型渗透对设备供应速度的严苛要求。综合考虑客户合作关系和产能优势，预计大族激光有很大希望获得主要供应商地位，占据五成以上的市场份额，对应潜在收入增量超过 50 亿元。此类新设备业务的毛利率预计可达 35%至 40%，净利率接近 20%，有望为公司带来 8 到 10 亿元的利润增量。

如何评估大族数控 PCB 相关业务的未来增长潜力与估值逻辑，特别是考虑到 2027 年及以后的资本开支趋势？

评估大族数控 PCB 业务的核心在于判断其所处周期的可持续性，这与消费电子、新能源或半导体等其他周期性业务不同。当前 PCB 业务正处于一个典型的向上周期，其未来的增速和估值水平主要取决于 PCB 行业的扩产需求是否会持续到 2027 年及以后。要解决这个问题，关键在于分析 2028 年的 PCB 市场供需关系。如果 2025 年和 2026 年的扩产已经能够满足 2028 年的需求，那么 2027 年将不会有新增项目，大族数控的增长将面临减速。反之，如果届时仍存在较大的供需缺口，那么 2027 年的资本开支规划可能会超出市场预期，从而支撑公司利润的持续高增长。

从价值量和供应链地位来看，AI 服务器中 PCB 环节具备怎样的成长属性？这对上游设备商意味着什么？

PCB 在 AI 服务器组件中具有非常强的“通胀”属性和高成长性。以服务器为例，从 GB300 到 V2,200，单机的 PCB 价值量从 3.5 万美金提升至 12 万美金，增幅达 3 倍，仅次于存储芯片。尽管价值量大幅提升，其在整体 BOM 成本中的占比仍然仅为 1.5%，远低于存储芯片约 27%-28%的水平。这意味着 PCB 价值量的提升对服务器总成本的影响相对较小，成本控制的压力并不主要集中在这一环节。未来，PCB 的作用将从传统的连接芯片扩展到替代铜缆，例如在中板、正交背板等应用中。在 Rubin Ultra 576 方案中，若不引入 Cabled-backplane 机架，交换托盘数量需翻倍，这将进一步提升 PCB 的用量。因此，PCB 在机柜中的价值量占比有潜力从 1.5%持续提升至 3%-5%而不过于敏感。这种通胀属性和成长性，叠加因需求增长和供应链格局开放引发的 PCB 厂商积极扩产，将直接带动上游设备端受益。



基于当前 PCB 行业的资本开支数据，如何判断 2027 年设备商的业绩预期？核心不确定性是什么？

头部八家 PCB 企业的资本开支数据显示，2026 年上半年的总额已略超 2025 年全年水平，预示着 2026 年全年的资本开支实现翻倍增长不成问题。这些历史和当期数据是判断未来的基础。资本开支从规划到设备采购存在时间差，通常土建需要一年时间。例如，鹏鼎淮安工厂于 2025 年五六月规划，到 2026 年 7 月才封顶，设备采购环节则更靠后。因此，2025 年的扩产规划主要体现在设备企业 2026 年的报表中，而 2026 年大量的扩产规划则会转化为设备企业 2027 年的收入。这为大族数控 2027 年的业绩高增长提供了较强的确定性。当前市场的核心不确定性在于，这种高增长能否持续到 2028 年，即 2027 年的资本开支增速（二阶导）是否会放缓。

预计到 2028 年，AI PCB 市场的供给与需求规模分别是多少？是否存在供需缺口？

从供给端看，2025 年规划的资本开支约为 600 亿元，2026 年 1-8 月为 1,080 亿元，加上生益电子新增的 20 亿元，合计 1,100 亿元，预计 2026 年全年规划总额可达 1,400 亿元。因此，2025 至 2026 两年的累计规划投资额约为 2000 亿元。按照 1:2 的投入产出比计算，这部分投资最终可形成约 4,000 亿元的 AI PCB 产值。 从需求端看，可拆分为服务器、通信和国产算力三个部分。首先，AI 服务器方面，预计到 2028 年市场规模约为 836 亿美金，折合人民币约 6,000 亿元。这一测算基于台积电先进封装产能在 2027 年达到 270 万片/年，推算出 2028 年约有 40 万台 AI 服务器出货量（英伟达与 ASIC 方案大致各半）。考虑到架构升级（如 Cabled-backplane 机架增加正交背板）和规格提升，单机 PCB 价值量有望从当前的 84 万元人民币提升至 150 万元，40 万台服务器对应的 PCB 需求即为 6,000 亿元。其次，通信方面，1.6T 光模块、NPO 和交换机等将带来约 1,000 亿元的需求。最后，国产算力市场也存在千亿级别的潜在需求。 综合来看，2028 年理论上的总需求约为 8,000 亿元，而当前规划所能满足的理论供给为 4,000 亿元，存在显著的供需缺口。

面对 2028 年 AI PCB 市场的供需缺口，行业将如何通过“冗余建设”来弥补？这又将如何影响未来的资本开支？

行业会通过“冗余建设”来弥补预期的供需缺口，这主要由两个因素驱动。第一，PCB 行业内各厂商的技术差距并不悬殊。以 M-SAP 工艺为例，最初由鹏鼎、深南、兴森等少数厂商掌握，但到 2026 年，博敏电子、方正、红板、胜宏、景旺等众多企业也已规划了大量相关产能，表明当需求爆发时，多数厂商有能力进行激进扩产。第二，供应商格局正在打开。特别是在 ASIC 供应链中，深南、生益电子、鹏鼎、景旺、方正、广合等公司正逐步切入海外供应链。由于海外业务利润可观，投资回报周期快（按 40%利润率计算，约半年现金流即可回本，一年多可收回投资），厂商有极强的动机进行超前和冗余的产能布局。 考虑到冗余建设，到 2028

年的实际供给目标可能需要达到万亿级别。基于当前规划只能形成 4,000 亿元产值的现状，仍存在约 6,000 亿元的产值缺口。要弥补这一缺口，需要新增约 3,000 亿元的资本开支。这意味着在 2026 年资本开支翻倍增长的基础上，未来仍有巨大的扩产空间，从而为设备商的持续增长提供了支撑。

关于大族激光的 PCB 业务（大族数控），其核心投资逻辑是什么？该业务未来的盈利预期和增长动力如何？

大族数控的核心投资价值在于其在 PCB 设备领域的领先地位和持续高景气的市场环境。当前市场关注的焦点是二阶导是否降速，而结论是扩产仍在继续，预计到 2027 年第二季度，PCB 设备市场仍将维持高景气度。在此背景下，大族数控是确定性最强的投资选择，其优势体现在设备布局最广、利润兑现能力最强，并且占据了最紧缺的环节。此外，随着 PCB 工艺升级和材料迭代，例如 MS 工艺对激光钻孔提出更高要求，以及 Q 部 PCFE 等新材料的应用，公司的超快激光钻业务将迎来新的增长逻辑。 在盈利预期方面，大族数控今年（2026 年）的利润预期在 25 亿元以上。展望明年（2027 年），中性预期为 40 亿元，乐观预期可达 45 亿至 50 亿元。大族激光持有大族数控 74%的股权，因此大族数控的强劲表现将为母公司贡献可观的利润增长，显著提升其投资价值。

除了 PCB 业务，大族激光在新能源和半导体领域的业务布局及财务预期是怎样的？

在新能源领域，公司业务收入体量较大，但利润率相对较低。2026 年全年，新能源业务的收入目标约为 40 亿元，其中锂电设备预计收入 38 亿元，贡献利润 1 亿至 2 亿元；光伏设备收入 2 亿元，亏损控制在 1 亿元以内。锂电设备行业竞争较为激烈是影响利润水平的主要原因。 在半导体领域，公司通过大族富创德、大族封测和大族半导体三个主体进行布局。2026 年全年，半导体板块的收入预期为 25 亿至 28 亿元，利润率约为 15%。具体来看，大族富创德主营晶圆自动化，2026 年收入目标为 6 亿至 6.5 亿元。大族封测的焊线机、引线键合机已在 LED 等领域抢占了较多 ASMPT 的份额。大族半导体则同时布局面板和半导体设备，面板方面包括面板切割和 Micro LED 巨量转移设备，受益于产线置换和设备更新需求；半导体方面则聚焦于晶圆切片、减薄等后道环节，对标日本 DISCO，今年（2026 年）该业务实现了可观增长。受益于半导体全行业的投资景气度，公司相关业务整体需求呈现高增长态势。

大族激光在光纤业务上有何战略布局？其产能规划、技术优势和市场拓展情况如何？

大族激光通过整合设备制造、产能扩张和技术并购，实现了在光纤领域的全产业链布局。 设备与产能方面，公司通过子公司永通制造掌握了光纤预制棒设备的核心技术，包括沉积和烧结设备。永通制造 2025 年收入为 5,000 万元，预计 2026 年将增至 3 亿至 5 亿元。公司于 2026 年 7 月已将永通并表，其设备自制能力是

保障未来产能扩张的关键。产能规划上，永通旗下山东子公司规划的 160 吨光棒产能计划于本月（2026 年 9 月）点火，预计在 2026 年末初步爬坡，到 2027 年形成完整产能，这部分产能折合为 480 万芯公里光纤，预制棒既可直接销售，也可自用。此外，公司张家港项目总体规划了 2000 吨预制棒和 6,000 万芯公里光纤产能，一期原计划 1,200 吨，二期 800 吨，目前首步规划是先投建 800 吨。 技术与市场方面，公司通过收购主攻空心光纤的领先科技来布局前沿技术。空心光纤在数据中心建设和 AI 算力需求驱动下具备较大市场潜力。领先科技的创始人来自暨南大学，技术实力雄厚，此前已与中国移动、中国联通等进行前期测试。目前，领先科技正与微软就授权事宜进行洽谈，预计在 2026 年底至 2027 年初完成。若合作达成，将带来可观的增量。当前空心光纤价格高昂，国内售价达 28,000 元/芯公里，长期看海外市场价格预计在 2000 元/芯公里左右，约为石英光纤的 10 倍。若以 1 万元/芯公里的价格向微软供应一半产能，即可产生 5 亿元的增量收入，且利润率可观。 通过整合永通的设备能力、自建的生产产能以及领先科技的技术和客户关系，大族激光打通了从上游设备、中游制造到下游客户的全流程，为光纤业务成为新的增长点奠定了坚实基础。

综合各项业务分析，大族激光今明两年的整体利润预期和市值目标是多少？

综合消费电子、PCB、新能源、半导体以及未来光纤业务的贡献，公司 2026 年的利润预期在 30 亿元以上，2027 年的利润预期为 50 亿元以上。此预期存在超出的可能性，主要驱动力来自大族数控的业绩超预期、消费电子业务的潜在增长，以及光纤业务若进展顺利所带来的可观增量。 基于 2027 年 50 亿元以上的利润预期（此为偏中性预测，乐观情况下会更高），当前公司 900 亿元的市值对应明年市盈率仅为 17-18 倍，估值水平相对较低，具备较高的安全边际。未来，苹果产业链、PCB 业务的业绩兑现以及光纤业务与微软合作的进展都可能成为股价的催化剂。 市值目标方面，中性预期下可看到 1,500 亿元；若市场情绪乐观，目标可达 1,800 亿至 2000 亿元，存在较大的想象空间。

对于大族激光的子公司大族数控，其独立的投资价值和估值情况如何？

大族数控本身也是一个重点推荐的标的。以港股为例，其当前市值仅为 500 亿港元，折合人民币约 400 多亿元。考虑到其明年（2027 年）预计将实现 40 多亿元的利润，当前港股的估值不足 10 倍市盈率，存在非常大的折价，是一个潜在的价值洼地，值得重点关注。