

信用等级通知书

东方金诚债评字【2024】0053号

大族控股集团有限公司：

东方金诚国际信用评估有限公司信用评级委员会通过对贵公司及拟发行的“大族控股集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”信用状况进行综合分析和评估，评定贵公司主体信用等级为AA，评级展望为稳定，本期债券信用等级为AAA。



东方金诚国际信用评估有限公司

信评委主任

[Handwritten Signature]

二〇二四年二月二十二日

信用评级报告声明

为正确理解和使用东方金诚国际信用评估有限公司（以下简称“东方金诚”）出具的信用评级报告（以下简称“本报告”），本公司声明如下：

- 1.本次评级为委托评级，东方金诚与受评对象不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系，本次项目评级人员与评级对象之间亦不存在任何影响本次评级行为独立、客观、公正的关联关系。
- 2.本次评级中，东方金诚及其评级人员遵照相关法律、法规及监管部门相关要求，充分履行了勤勉尽责和诚信义务，有充分理由保证本次评级遵循了真实、客观、公正的原则。
- 3.本评级报告的结论，是按照东方金诚的评级流程及评级标准做出的独立判断，未受评级对象和第三方组织或个人的干预和影响。
- 4.本次评级依据委托方提供的资料和/或已经正式对外公布的信息，相关信息的合法性、真实性、准确性、完整性均由资料提供方和/或发布方负责，东方金诚按照相关性、可靠性、及时性的原则对评级信息进行合理审慎的核查分析，但不资料提供方和/或发布方提供的信息合法性、真实性、准确性及完整性作任何形式的保证。
- 5.本报告仅为受评对象信用状况的第三方参考意见，并非是对某种决策的结论或建议。东方金诚不对发行人使用/引用本报告产生的任何后果承担责任，也不对任何投资者的投资行为和投资损失承担责任。
- 6.本报告自出具日起生效，在受评债项的存续期内有效。其中主体评级结果有效期自2024年2月22日至2025年2月21日有效，该有效期除终止评级外，不因任何原因调整。在评级结果有效期内，东方金诚有权作出跟踪评级、变更等级、撤销等级、中止评级、终止评级等决定，必要时予以公布。
- 7.本报告的著作权等相关知识产权均归东方金诚所有。除委托评级合同约定外，委托方、受评对象等任何使用者未经东方金诚书面授权，不得用于发行债务融资工具等证券业务活动或其他用途。使用者必须按照东方金诚授权确定的方式使用并注明评级结果有效期限。东方金诚对本报告的未授权使用、超越授权使用和不当使用行为所造成的一切后果均不承担任何责任。
- 8.本声明为本报告不可分割的内容，委托方、受评对象等任何使用者使用/引用本报告，应转载本声明。

东方金诚国际信用评估有限公司
2024年2月22日

大族控股集团有限公司2024年面向专业投资者 公开发行公司债券（第一期）信用评级报告

主体信用等级	评级展望	本期债券信用等级	评级日期	评级组长	小组成员		
AA	稳定	AAA	2024/2/22	高君子	马君 汪欢 河北		
主体概况		评级模型					
<p>大族控股集团有限公司（以下简称“大族控股”或“公司”）主要从事激光装备及相关制造、物业租赁及管理、房地产开发等业务，是国内激光设备行业龙头企业，控股股东和实际控制人均为自然人高云峰。</p> <p>债券概况</p> <p>注册总额：不超过 10.00 亿元（含） 本期债券发行金额：不超过 5.00 亿元（含） 本期债券期限：3 年 偿还方式：每年付息一次，到期一次还本，最后一利息随本金一起支付 募集资金用途：扣除发行等相关费用后，拟用于偿还公司到期的公司债券 增信措施：连带责任保证担保 保证人：深圳市高新投融资担保有限公司（以下简称“高新投融资担保”）</p>		一级指标	二级指标	权重 (%)	得分		
		企业规模	营业总收入	20.00	16.42		
		市场竞争力	产品结构和多元化	8.00	6.40		
			品牌知名度和市场地位	8.00	6.40		
			研发投入比	6.00	6.00		
		盈利能力及运营效率	毛利率	10.00	10.00		
			总资产收益率	10.00	6.40		
			销售债权周转次数	8.00	5.42		
		债务负担与保障程度	资产负债率	10.00	7.29		
			全部债务/EBITDA	5.00	2.77		
			经营现金流动负债比	10.00	4.30		
			EBITDA 利息倍数	5.00	2.77		
				调整因素	无		
				个体信用状况	aa		
		外部支持	-				
		评级模型结果	AA				

注：最终评级结果由信评委参考评级模型输出结果通过投票评定，可能与评级模型输出结果存在差异。

评级观点

公司核心子公司大族激光科技产业集团股份有限公司（以下简称“大族激光”）是国内第一大激光设备生产商，多项产品在技术和市场占有率上处于国内领先地位；公司主要激光器技术和关键性零部件实现自主研发和生产，产品核心竞争力提升；PCB 及自动化设备经营主体深圳市大族数控科技股份有限公司（以下简称“大族数控”）在深交所创业板上市，募集资金全部用于生产改扩建和技术研发中心建设，项目投产后产能和技术实力有望进一步提高；高新投融资担保的担保代偿能力极强，对本期债券提供的连带责任保证担保具有很强的增信作用。同时，东方金诚关注到，公司房地产开发业务拟建项目以城市更新类项目为主，项目投资规模大，项目进度面临一定的不确定性；公司受限资产规模较大，对上市公司大族激光的持股比例较低且质押比例较高，对资产流动性和再融资能力形成一定影响；公司经营性净现金流逐年下降，盈利受非经营性损益影响较大；公司有息债务逐年增加，母公司及非上市子公司债务规模较大，债务负担较重。

综合分析，公司偿还债务的能力很强，本期债券到期不能偿付的风险极低。

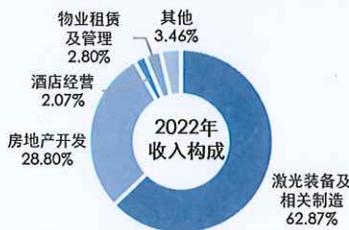
同业比较

项目	大族控股	山东能源集团装备制造（集团）有限公司	兰州兰石集团有限公司	太原重工股份有限公司
资产总额（亿元）	644.35	126.60	329.95	315.86
营业总收入（亿元）	230.30	109.61	92.31	80.40
毛利率（%）	39.10	1.29	17.06	20.92
利润总额（亿元）	31.36	-61.74	0.25	2.44
资产负债率（%）	59.72	111.97	76.28	79.77
经营现金流动负债比（%）	2.70	-1.44	-2.77	0.64

数据来源：以上企业最新主体信用等级均为 AA/稳定，数据来源自各企业公开披露的 2022 年数据，东方金诚整理。

主要指标及依据

2022 年收入构成



公司有息债务情况 (单位: 亿元)



主要数据和指标

项目	2020年	2021年	2022年	2023年9月
资产总额 (亿元)	544.16	616.40	644.35	667.94
所有者权益 (亿元)	192.58	210.39	259.57	269.78
全部债务 (亿元)	185.65	221.98	243.59	258.20
营业总收入 (亿元)	169.72	177.89	230.30	107.90
利润总额 (亿元)	25.71	24.28	31.36	5.52
经营性净现金流 (亿元)	32.45	10.23	6.01	-1.89
营业利润率 (%)	31.53	38.36	37.52	37.08
资产负债率 (%)	64.61	65.87	59.72	59.61
流动比率 (%)	114.78	107.51	142.70	136.83
全部债务/EBITDA (倍)	5.37	6.10	5.28	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.58	3.84	4.09	-

注: 表中数据来源于公司 2020 年~2022 年的审计报告及 2023 年 1~9 月未经审计的财务报表。

优势

- 公司核心子公司大族激光是国内第一大激光设备生产商, 产品型号齐全, 多项产品在技术和市场占有率上处于国内领先地位;
- 近年公司持续加大对激光器产品的研发和投入, 主要激光器技术和关键性零部件实现自主研发和生产, 基础器件产品实现独立对外销售, 产品核心竞争力提升;
- 公司 PCB 及自动化设备经营主体大族数控于 2022 年 2 月在深交所创业板上市, 募集资金 32.16 亿元全部用于 PCB 及自动化设备生产改扩建和技术研发中心建设, 项目投产后公司 PCB 及自动化设备产能和技术实力有望进一步提高;
- 高新投融资担保作为深圳市国资委旗下经营融资担保业务的金融服务机构, 担保代偿能力极强, 对本期债券提供的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

关注

- 公司房地产开发业务拟建项目以城市更新类项目为主, 项目投资规模大, 存在较大资金压力, 部分项目拆迁签约率不及预期, 未来项目进度面临一定的不确定性;
- 公司存货和应收类账款规模较大, 应收类账款累计计提的减值准备较多, 受限资产规模较大, 对上市公司大族激光的持股比例较低且质押比例高, 对资产流动性和再融资能力形成一定影响;
- 近年来, 公司经营性净现金流逐年下降, 期间费用对公司利润形成一定侵蚀, 盈利受非经营性损益影响较大;
- 公司有息债务逐年增加, 母公司及非上市子公司债务规模较大, 债务负担较重。

评级展望

公司评级展望为稳定。预计未来公司保持激光设备行业龙头地位, 5G 建设推进及汽车智能化程度提高有望带动下游 PCB 及消费电子行业景气度提升, 公司将保持较强的市场竞争力。

评级方法及模型

《重型装备制造企业信用评级方法及模型 (RTFC007202208) 》

历史评级信息

主体信用等级	债项信用等级	评级时间	项目组	评级方法及模型	评级报告
AA/稳定	"20 大族 01"、"21 大族 01" / AAA	2023/6/21	高君子、汪欢	《重型装备制造企业信用评级方法及模型 (RTFC007202208) 》	阅读原文
AA/稳定	"20 大族 01" / AAA	2020/7/20	段莎、龙文	《东方金诚重型装备制造企业评级方法及模型 (RTFC007201907) 》	阅读原文

注: 自 2020 年 7 月 20 日 (首次评级) 至 2023 年 6 月 21 日 (最新评级), 大族控股主体信用等级未发生变化, 均为 AA/稳定。

主体概况

大族控股集团有限公司（以下简称“大族控股”或“公司”）主要从事激光装备及相关制造、物业租赁及管理、房地产开发等业务，控股股东和实际控制人均为自然人高云峰。

大族控股前身为成立于1996年的深圳市大族实业有限公司，初始注册资本500.00万元，高云峰和深圳远望城华达电脑公司分别出资400.00万元和100.00万元。历经数次增资及股权转让，截至2023年9月末，公司注册资本为8.00亿元，其中高云峰出资7.99亿元，持股比例为99.875%，大族环球科技股份有限公司（以下简称“大族科技”）出资0.01亿元，持股比例为0.125%，公司控股股东和实际控制人均为自然人高云峰。

公司激光装备及相关制造业务由上市子公司大族激光科技产业集团股份有限公司（以下简称“大族激光”，证券代码“002008.SZ”）负责运营。大族激光是国内激光设备行业龙头企业，国内市场占有率较高，产品种类丰富，具有较强的综合技术优势。2022年2月28日，大族激光控股子公司深圳市大族数控科技股份有限公司（以下简称“大族数控”）在深交所创业板上市，证券代码“002008.SZ”。大族数控是公司PCB¹及自动化设备的经营主体，公司PCB设备市场占有率较高，机械钻孔机国内市场占有率超过60%，激光成型机国内市场占有率超过70%。公司房地产开发业务包括城市更新、商业写字楼、普通地产开发等，项目主要分布在深圳，拟建项目以城市更新类项目为主。公司物业租赁业务的相关物业主要位于国内一线城市，2023年9月末，公司持有的用于对外出租的物业面积约72.80万平方米，已出租面积66.91万平方米。

截至2023年9月末，大族控股（合并）资产总额667.94亿元，所有者权益269.78亿元，资产负债率59.61%。2022年和2023年1~9月，大族控股分别实现营业收入230.30亿元和107.90亿元，利润总额31.36亿元和5.52亿元。

截至2023年9月末，大族激光资产总额359.20亿元，所有者权益181.01亿元，资产负债率49.61%；2022年和2023年1~9月，大族激光分别实现营业收入149.61亿元和93.87亿元，利润总额分别为13.11亿元和6.04亿元。

债项概况及募集资金用途

主要条款

经证监许可[2023]2762号文批准，公司获准在深圳证券交易所发行总额不超过10.00亿元（含10.00亿元）的公司债券，期限为24个月，可分期发行。本次公司拟发行“大族控股集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“本期债券”），发行规模不超过5.00亿元（含5.00亿元），期限为3年。本期债券面值100元，按面值平价发行。本期债券为固定利率债券，采用单利按年计息，不计复利，每年付息一次，到期一次还本，最后一期利息随本金一起支付。

深圳市高新投融资担保有限公司（以下简称“高新投融资担保”）为本期债券提供连带责任保证担保。

¹ 中文名称为印制电路板，是电子元器件电气连接的载体，广泛用于各类电子设备。

募集资金用途

本期债券募集资金在扣除发行等相关费用后，拟用于偿还公司到期的公司债券。

个体信用状况

宏观经济与政策环境

四季度经济运行稳中略缓，2024年经济运行将进一步向常态化水平回归

2023年四季度GDP同比增长5.2%，主要受上年同期基数下沉影响，增速高于第三季度的4.9%。不过，当季GDP环比增长1.0%，增速较上季度放缓0.3个百分点，放缓幅度大于季节性，显示经济增长动能稳中略缓。这与四季度官方制造业PMI指数持续运行在收缩区间相印证。背后是四季度楼市持续处于调整状态，房地产投资降幅扩大，以及居民商品消费偏弱，抵消了当季旅游、出行等服务消费较快增长、外需也有所回暖的影响，经济下行压力再现。

2023年全年GDP增速为5.2%，比上年加快2.2个百分点。这一方面源于2023年防控转段后，经济本身具备内在修复动力，叠加2023年政策面在稳增长方向持续用力，着力扩大内需；另一方面，也与上年GDP增速基数（3.0%）偏低有关。剔除低基数效应，2023年GDP两年平均增速为4.1%，低于5.0%至6.0%的潜在经济增长水平。这也是2023年央行连续实施降息降准，宏观政策加大逆周期调节力度的原因。

从具体进程上看，2023年经济走势“前高、中低、后稳”。其中，在经历一季度防控转段初期的全面复苏后，二季度房地产行业再现下行势头，并对整体消费、投资信心都产生了较大影响，实际经济修复力度明显减弱。由此，7月中央政治局会议定调稳增长，下半年宏观政策全面发力，经济复苏动能有所转强，顺利完成年初制定的“5.0%左右”的GDP增长目标。需要指出的是，下半年特别是四季度楼市继续处于调整阶段，仍对经济运行有较为明显的拖累。

展望2024年，预计3月两会政府工作报告会继续将经济增长目标设定在“5.0%左右”，全年GDP增速也有望达到这一水平，经济运行会进一步向常态化水平回归。我们预计，2024年经济增长动能将“前低后高”，其中一季度GDP增速将在4.4%左右，后续有望稳定运行在5.0%-6.0%区间。2024年经济增长的主要拉动力是居民消费还有较大修复空间，房地产对宏观经济的拖累效应有望减弱，以及政策面会保持一定稳增长力度。此外，2024年全球贸易环境将会回暖，外需对国内经济增长有望形成小幅正向拉动。2024年宏观经济面临的最大的不确定因素仍是房地产行业何时企稳回暖。

2024年一季度将进入稳增长关键阶段，逆周期调节政策有望前置发力，房地产行业支持政策力度也会进一步加大

回顾历史可以看到，一旦官方制造业PMI指数连续3个月以上运行在收缩区间，宏观政策做出反应的可能性就会显著加大。另外，2023年12月CPI同比为-0.3%，连续三个月同比负增长；当月PPI同比为-2.7%，工业品价格继续处于较为明显的通缩状态。当前通过下调政策利率引导名义贷款利率下行，缓解实际利率上升的迫切性也较高。由此，预计2024年一季度降息降准落地的可能性较大，基建投资增速也将继续处于较高水平，以对冲房地产投资下滑带来的影

响。最后，为尽快引导楼市企稳回暖，全面提振市场信心，接下来房地产支持政策将持续加码，其中的关键是引导居民房贷利率进一步下行。需要指出的是，在地方政府土地出让金收入将持续下降的前景下，2024年用于置换地方政府各类隐性债务的特殊再融资债券还将较大规模发行。但在“防止一边化债一边新增”的原则下，未来城投债新增融资有可能面临更为严格的监管环境。

行业分析

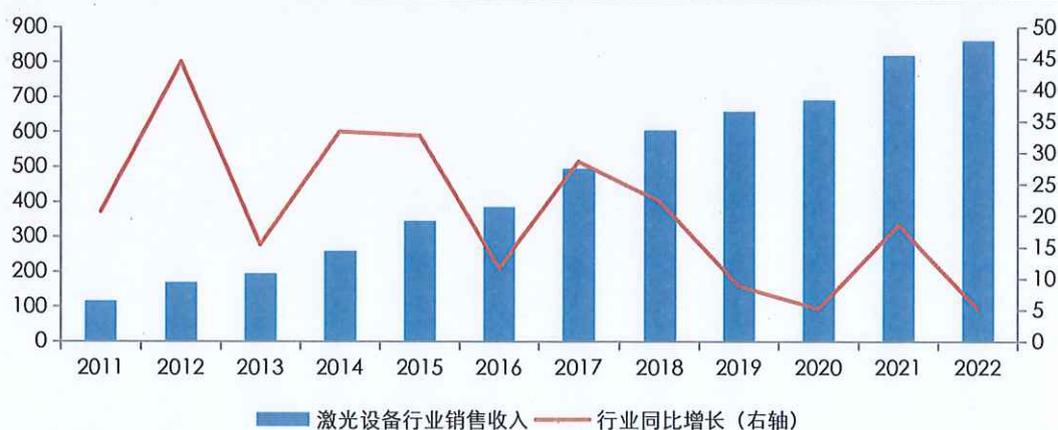
激光设备行业

近年来，我国激光设备行业市场保持增长，但受宏观经济下行及行业周期变动等复杂因素影响，行业增速有所下滑

激光设备广泛用于工业生产、通讯、信息处理、医疗卫生、军事、文化教育以及科学研究等各个领域，其中工业和信息领域下游需求占比分别约为60%和20%。近年来，受益于制造业蓬勃发展、传统制造业升级带来的设备更新需求以及半导体、新能源、消费电子、OLED显示、LED等行业转移带来的材料加工设备新增需求，我国激光设备行业市场保持增长。

根据中国科学院武汉文献情报中心发布的《2023中国激光产业发展报告》，我国激光设备行业销售收入从2012年的169亿元增长至2022年的862亿元，年复合增长率达17.70%，远高于同期GDP增速。但近年国内宏观经济增速放缓，同时中美贸易摩擦尚未结束，国内高端制造产业面临一定贸易压力。2017年~2020年，受消费电子行业需求减弱及贸易摩擦等因素影响，激光设备行业销售收入增速逐年下滑。2021年受益于国内5G基站建设、服务器建设以及5G手机换机需求释放，消费电子、PCB等行业景气度持续提升，激光设备行业销售收入增速有所回升。2022年，在宏观经济下行、地缘政治危机、全球通货膨胀、行业周期变动等复杂因素影响下，激光设备行业销售收入增速下滑明显。

图表 1：我国激光设备行业销售收入及增速情况（单位：亿元、%）



数据来源：《2023中国激光产业发展报告》，东方金诚整理

国内激光设备生产企业较为分散，行业龙头企业通过提高激光器自给率和开发新应用领域维持市场竞争力

激光设备的核心器件是激光器，低功率激光器技术壁垒相对较低，目前国内已基本实现自给，并出口部分产品。但大功率光纤激光器技术门槛较高，对核心器件的自产和工艺有严格要求，中国相对欧美起步较晚，大功率光纤激光器市场长期由欧美厂商主导。在国家科技支撑计划项目的大力支持下，国产工业用激光器的研发和生产得到迅速发展，并逐步实现由依赖进口向自主研发、替代进口到出口的转变。随着国内激光设备企业技术水平不断提升，国产的高功率激光器能效显著提升，国内厂商与外资厂商将在高功率的光纤激光器市场逐步开展竞争。

国内市场中低功率产品国产替代比例较高，大功率激光器产品未来国产替代趋势也较为确定。由于国内厂商生产成本更低，在市场竞争中相比外资厂商更具优势，国内厂商市场份额将继续提升。另一方面，国内激光加工设备生产企业较为分散，对于中低端产品及其他应用成熟的领域，产品竞争较为激烈，龙头厂商通过不断研发大功率激光器实现国产替代和开发新的下游应用产品，保持较强的市场竞争力。大族激光、德国通快、华工科技在国内市场占有率较高。大族激光在国内大功率和中小功率激光加工设备市场均占有较大的份额，整体市场占有率约为12%，德国通快和华工科技在国内市场占有率仅次于大族激光，其他激光加工设备企业规模较小。

图表 2：国内主要激光相关行业上市公司概况（单位：亿元）

分类	公司简称	2022年 营业收入	2022年 净利润	主营产品
激光设备	大族激光	149.61	12.82	激光及自动化配套设备、PCB 及自动化配套设备
激光器、激光设备	华工科技	120.11	8.91	光电器件系列产品、激光加工及系列成套产品
激光器	锐科激光	31.89	0.58	连续光纤激光器、脉冲光纤激光器
激光设备	亚威股份	18.30	-1.70	数控金属板材成形机床及生产线、激光加工设备
激光器件	福晶科技	7.68	2.38	非线性光学晶体元器件、激光光学元器件、激光晶体元器件

数据来源：上市公司年报，东方金诚整理

激光设备行业是国家长期重点支持发展的产业，随着行业技术不断创新，预计激光设备在消费电子、新能源车及动力电池、机械制造等行业的渗透率将进一步提升，行业发展空间较大

自 2006 年起，激光设备行业被国家列为国家长期重点支持发展产业，随后国家陆续出台一系列相关政策规划支持行业发展。2011 年将大部分激光相关器件设备与技术列为优先发展重点领域；2014 年再次将激光相关设备技术列入国家高基数研究发展计划当中。2016 年多则“十三五”规划涉及激光技术的提高与发展。2020 年科技部、国家发改委等五部门发布《加强“从 0 到 1”基础研究工作方案》，重点支持人工智能、网络协同制造、3D 打印和激光制造、重点基础材料、先进电子材料、制造技术与关键部件、高端医疗器械、重大科学仪器设备等重大领域，推动关键核心技术突破。2021 年 12 月，工信部发布《“十四五”智能制造发展规划》，加快系统创新，增强融合发展新动能，加强关键核心技术攻关，并加速智能制造装备和系统推广应用；2025 年，规模以上制造业企业基本普及数字化；到 2035 年，规模以上制造业企业全面普及数字化。随着国家政策规划推动，预计未来随着激光行业技术不断创新，激光加工设备

在消费电子、新能源车及动力电池、机械制造等行业的渗透率将进一步提升，行业发展空间较大。

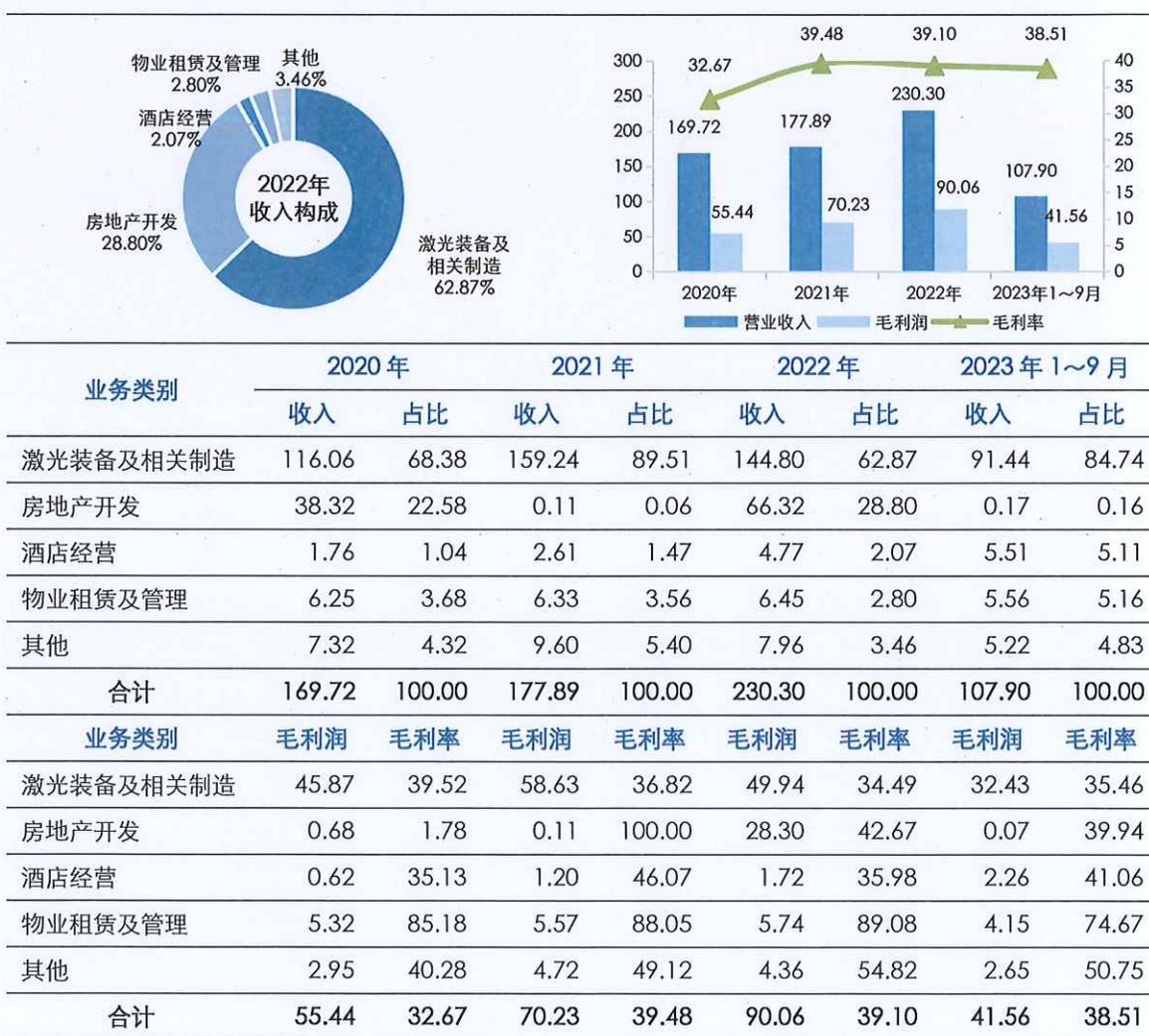
业务运营

经营概况

公司营业收入与毛利润主要来自激光装备及相关制造业务，近年公司营业收入及毛利润逐年增加，毛利率有所波动

公司业务涵盖激光装备及相关制造、房地产开发、酒店经营、物业租赁及管理等领域，近年来公司营业收入及毛利润逐年增加，毛利率有所波动。

图表 3：公司营业收入、毛利润及毛利率情况²（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

激光装备及相关制造业务是公司营业收入及毛利润的主要来源，受下游需求变化影响，近年来公司激光装备及相关制造业务收入及毛利润有所波动，毛利率受销售产品结构变化影响呈下降趋势。房地产开发业务收入及毛利润受项目结转进度、结转周期及项目类型等因素影响波

² 因四舍五入为亿元，数据存在一定误差。

动较大，其中：2020年，公司房地产开发业务收入为回迁房及保障房收入，毛利润很低；2021年，房地产业务收入主要系大族云峰一期剩余少量项目销售收入，对应的成本在2019年已结转；2022年，受益于大族云峰花园二期项目结转，公司房地产开发业务收入及毛利润均大幅增加。公司经营的酒店均在海外，近年来随着外部环境的影响逐步减弱，公司酒店经营业务收入及毛利润均有所增加，但总体仍处于较低水平。公司出租物业主要位于国内一线城市核心商业区域，随着国内经济持续修复，近年公司物业租赁及管理业务收入及毛利润逐年增加，毛利率逐年增长，是公司收入及毛利润的重要补充。其他业务主要为变压器制造及销售、光伏电站项目、激光装备及相关制造业务的产品售后服务等业务，毛利率水平较高，对公司收入及毛利润形成一定补充。

2023年1~9月，公司营业收入和毛利润分别为107.90亿元和41.56亿元，同比均有所下降，毛利率为38.51%，同比略有下降。

激光装备及相关制造业务

公司激光装备及相关制造业务由上市子公司大族激光负责运营，产品主要包括激光及自动化配套设备、PCB及自动化配套设备、LED设备及产品。截至2023年9月末，公司持有大族激光15.37%的股权，大族激光资产总额359.20亿元，所有者权益181.01亿元，资产负债率49.61%；2022年和2023年1~9月，大族激光分别实现营业收入149.61亿元和93.87亿元，利润总额分别为13.11亿元和6.04亿元。

图表4：公司激光装备及相关制造业务收入、毛利润及毛利率构成情况（单位：亿元、%）

产品	2020年		2021年		2022年		2023年1~9月	
	收入	占比	收入	占比	收入	占比	收入	占比
激光及自动化配套设备	90.29	77.79	111.78	70.20	110.83	76.54	74.89	81.90
PCB及自动化配套设备	21.84	18.81	40.81	25.63	27.86	19.24	11.40	12.47
LED设备及产品	3.94	3.40	6.65	4.18	6.10	4.21	5.15	5.63
合计	116.06	100.00	159.24	100.00	144.80	100.00	91.44	100.00
产品	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率	毛利润	毛利率
激光及自动化配套设备	36.80	40.75	41.35	36.98	37.34	33.69	26.72	35.69
PCB及自动化配套设备	8.00	36.63	14.83	36.34	10.40	37.33	4.09	35.91
LED设备及产品	1.07	27.24	2.45	35.86	2.20	35.97	1.61	31.20
合计	45.87	39.52	58.63	36.82	49.94	34.49	32.43	35.46

资料来源：公司提供，东方金诚整理

2022年2月28日，公司PCB及自动化设备经营主体大族数控在深交所创业板独立上市，大族数控首次公开发行普通股（A股）4200万股，每股发行价格76.56元，募集资金总额32.16亿元，募集资金净额30.82亿元，用于PCB专用设备生产改扩建项目和PCB专用设备技术研发中心建设项目，发行完毕后，大族数控总股本变更为42000万元。截至2023年9月末，大族激光和大族集团分别持有大族数控84.73%和0.77%的股权，大族数控资产总额61.34亿元，所有者权益50.57亿元，资产负债率17.57%；2022年和2023年1~9月，大族数控分别实现营业收入27.86亿元和11.40亿元，利润总额分别为4.83亿元1.67亿元。

受下游需求变化影响，近年来公司激光装备及相关制造业务收入及毛利润有所波动，毛利率受销售产品结构变化影响呈下降趋势。2021年，受益于高功率激光加工装备市场需求持续爆发，同时随着5G换机进程的持续推进，消费电子行业景气度和设备需求持续回升，公司激光装备及相关制造业务收入及毛利润同比分别增长37.20%和27.82%。2022年，在宏观经济下行、地缘政治危机、全球通货膨胀、行业周期变动等外部因素影响下，消费电子行业需求低迷，行业设备投资明显减少，公司激光装备及相关制造业务收入及毛利润同比分别下降9.07%和14.82%。2023年以来，受益于新能源汽车产业的较快发展，公司锂电设备业务收入持续增长，但消费电子行业仍处于下行周期，PCB行业需求延续低迷态势，公司消费电子设备业务及PCB设备业务收入持续下滑。2023年1~9月，公司激光装备及相关制造业务收入及毛利润同比均有所下降，毛利率较2022年略有增长。

大族激光是国内第一大激光设备生产商，产品型号齐全，多项产品在技术和市场占有率上处于国内领先地位

大族激光是全球第二大、国内第一大激光设备生产商，2022年公司激光及自动化配套设备国内市场占有率约12.86%³，处于领先水平。大族激光具备上游供应链整合能力和激光器自主研发能力，同时具备快速切入机器人及自动化领域的技术优势。截至2022年末，大族激光拥有涵盖激光光源、自动化系统集成、直线电机、视觉识别、计算机软件和机械控制等多方面复合研发队伍6528人。2020年~2022年，大族激光研发投入分别为12.87亿元、14.36亿元、16.32亿元，占大族激光营业收入的比重分别为10.78%、8.79%和10.91%，保持较高水平。截至2022年末，大族激光拥有的有效知识产权8172项，其中各类专利共5708项，著作权1734项，商标权730项，公司形成产品的各类智能制造装备产品型号已达600多种，是国内激光设备最齐全的公司。

大族激光多项产品技术水平处于国内领先地位，小功率激光设备方面，公司多款产品已实现量产；自产激光器均供内部使用，可满足部分生产需求。公司超快脉冲紫外激光设备凭借冷加工优势，实现亚微米级加工精度，成为多家高端手机客户唯一供应商；自主研发的Draco系列皮秒激光器打破了新一代核心光源国外垄断的局面，在LED晶圆、蓝宝石、玻璃等脆性材料切割领域基本替代进口。大功率激光设备方面，公司已实现万瓦级高速光纤激光切割机大批量交付，技术水平、市场销量均居行业领先地位，热成型件三维五轴激光切割机实现批量应用，成为全球第三家、国内第一家批量生产热成型件三维五轴切割设备的企业。

公司具有较丰富的客户资源，通过推出适应客户需求的产品以提高客户粘性，近年受下游需求变化影响，公司激光及自动化配套设备产销量有所波动

公司主要采取以销定产的生产方式，产销率保持较高水平；产品生产模式为各类器件的组装装配，所需的生产要素主要为原材料、装配人员及场地，产品生产可根据客户订单情况进行较为灵活的调整，生产线也并非传统的标准化的生产线，不存在传统意义上的“产能”概念。近年来，公司生产所需的原材料市场、劳动力市场供给较为充足，产品产能主要受生产场地面

³ 我国激光加工设备市场格局较为分散，根据中国科学院武汉文献情报中心发布的《2023中国激光产业发展报告》，2022年我国激光装备市场规模为约862亿元，若以国内激光设备销售额为基准，2022年大族激光的激光加工设备实现收入110.83亿元，约占激光设备行业收入的12.86%，其他激光加工设备企业市场份额均不足5%。

积大小的限制。

公司业务范围遍及海内外，公司在国内外主要销售区域设立了子公司或办事处，采用直销模式；在少部分未设办事处的销售区域采用代销模式。公司拥有较完整的网络化销售和售后服务体系，截至2022年末，公司在国内外设有100多个办事处、联络点以及代理商。公司根据下游需求变化积极开发新的应用领域和产品，对客户需求的定制化生产，客户粘性较高。公司拥有4万个规模以上工业客户，具有较丰富的客户资源，是苹果手机全球最大的激光加工设备供应商。公司产品销售涉及产品交付、安装、调试等过程，销售回款通常采用一定账期或分期等形式，存在较大应收账款。公司对苹果公司及其供应商销售小功率产品的账期一般为45天~60天，大功率产品销售回款方式包括现款支付、分期付款和融资租赁，PCB设备销售账期为3~6个月。

图表5：公司激光及自动化配套设备生产和销售情况⁴（单位：套、%、万元/套）



资料来源：公司提供，东方金诚整理

近年来受下游需求变化影响，公司激光及自动化配套设备产销量有所波动。2021年，受益于新能源汽车行业的爆发式增长，公司高功率激光加工装备和动力电池行业专用设备市场需求大幅增长，同时随着5G换机进程的持续推进，消费电子行业景气度和设备需求持续回升，公司激光及自动化配套设备产销量同比均保持较快增长。2022年，受宏观经济下行及全球通货膨胀等外部因素影响，消费电子行业需求低迷，消费电子设备产销量下滑明显，公司激光及自动化配套设备产销量同比均有所下降。产品销售价格方面，近年公司销量增幅较大的几类设备均为相对大型设备，产品单价高，公司激光及自动化配套设备平均销售价格逐年增长。

近年公司持续加大对激光器产品的研发和投入，主要激光器技术和关键性零部件已实现自主研发和生产，基础器件产品实现独立对外销售，产品核心竞争力提升

公司激光设备生产成本由直接材料、直接人工和其他费用构成，公司激光加工设备涉及激光器、电机平台、振镜、激光管等上万种原材料，其中激光器约占直接材料采购金额的10%；其他单一原材料品种占比均较低，价格变动对生产成本的影响不大。

除部分光学类材料、激光器、机械类材料自制外，其他原材料均需外购。公司部分关键光学精密器件和电子元器件从美国、德国、日本等国进口，为避免原材料价格波动对成本影响过大，公司与国外主要原材料供货商签订了大额长期供货合同。2020年~2022年，公司激光设备业务原材料采购对前五名供应商采购占该业务总采购金额比例分别为19.08%、18.37%、11.92%，采购集中度逐年下降。

⁴ 2023年1~9月产能已按季度化处理，下同。

近年来，公司持续加大对激光器产品的研发和投入，主要激光器技术和关键性零部件实现自主研发和生产，基础器件产品实现独立对外销售。在激光器领域，公司推出了30W紫外纳秒激光器、70W红外皮秒激光器等高功率皮秒激光器及纳秒激光器，在超快激光器领域处于领先水平；在控制系统领域，公司积极推进自研数控系统在下游行业和客户的推广拓展，HAN'S801数控系统获评深圳市科学技术奖专利奖；聚焦头领域，公司推出了30kw及以上超高功率聚焦头、三维五轴聚焦头、坡口聚焦头等产品，外部销售情况良好。公司自主研发的泵浦源及半导体激光模块产品性能良好，自供率快速提升；光电振镜、光栅振镜和三轴振镜等高端振镜产品性能逐渐达到国外同类产品水平，和国内众多行业领先企业保持良好合作。公司自产激光器成本低于采购激光器成本，近年来，公司对外采购的其他原材料成本继续下降，有益于降低激光设备业务单位成本。同时，公司通过在江苏张家港、山东济南、天津等地设立生产基地，推行集中化采购和标准生产等多种方式，通过规模效应进一步降低生产成本。

公司是全球最大的PCB设备生产商，拥有丰富的产品系列和较强的技术优势，PCB及自动化设备经营主体大族数控于2022年2月在深交所创业板上市，募集资金32.16亿元全部用于PCB及自动化设备生产改扩建和技术研发中心建设，产能和技术实力有望进一步提高

公司是全球最大的PCB专用设备供应商，主要PCB设备产品包括机械钻孔机、机械成型机、CO₂激光钻孔机、UV激光钻孔机、激光切割机、激光直接成像机(LDI)。公司PCB设备具有较强的技术优势，近年来，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。在IC封装基板市场，公司新研发的高转速机械钻孔机获得国内多家龙头客户的认证并形成正式销售，有望实现国产化替代；运用新型激光技术，开发用于高阶封装基板超高叠层、内埋高精度元器件等工艺的方案，获得国际芯片厂商的技术认证；另外CO₂激光钻孔设备在阻焊工序的开拓性应用，获得国内数家龙头企业的复购订单；最新研发的±2.5 μ m综合对位精度的高精专用测试设备，可对标全球封装基板测试设备龙头企业的主流机型。在挠性及刚挠结合板市场，为应对新能源汽车线束的FPC替代浪潮带来的超长FPC的爆发性需求，公司推出无限拼接功能的激光成型机、超长台面覆盖膜贴附及补强产品等；另外针对新能源汽车线束双面软板增长的需求，公司提供卷对卷加工的UV激光钻孔机产品，实现成孔的自动化作业。

依托于丰富的产品系列和较强的技术优势，公司在PCB设备行业保持较高市场占有率，其中机械钻孔机国内市场占有率超过60%，激光钻孔机国内市场占有率约20%，激光成型机国内市场占有率70%~80%，其他产品市场占有率也处于行业前列。公司PCB设备下游客户包括国内龙头PCB企业如深南电路、景旺电子等以及外资大型PCB企业，同时公司已与健鼎科技、名幸电子等建立合作关系。公司是全球PCB专用设备企业中产品线最广泛的企业之一，连续十三届位列CPCA百强排行榜仪器及专用设备类第一名，服务于NTI全球PCB企业排行榜中105家、CPCA综合百强排行榜96家企业及国内数百家中小PCB企业，市场竞争优势显著。2022年，大族数控取得“广东省PCB专用设备大族数控工程技术研究中心”认定，并凭借PCB机械钻孔机产品的世界领先地位获得国家级制造业“单项冠军产品”，子公司深圳麦逊电子有限公司取得“广东省PCB精密测试与自动化装备工程技术研究中心”认定，并入选深圳市“专精特新”中小企业；大族数控主导起草的《印制电路板制造设备通讯语义规范》CPCA行业标准顺利颁布实施，为我国PCB行业的自动化、智能化提供国产自主的系统架构。

产能方面，2021年公司大族全球智能制造基地项目正式投产，PCB及自动化配套设备产能大幅提高。2022年2月，大族数控公开发行人股票募集资金32.16亿元，用于PCB专用设备生产改扩建项目和PCB专用设备技术研发中心建设项目，项目预计2024年12月完工，随着募投项目的投产，公司PCB及自动化配套设备产能和技术实力将进一步提高。

受下游需求变化影响，近年公司PCB及自动化配套设备产销量波动较大。2021年，受益于行业景气度的持续提升，下游客户不断扩产，公司销售订单大幅增长，公司为满足市场需求扩大产能，PCB及自动化配套设备产品产销量同比大幅增长。消费电子行业是PCB的重要下游之一，2022年，消费电子行业需求的低迷也间接使得PCB行业产值增长大幅放缓，订单的大幅下滑降低了企业对新设备投资的动能，在市场需求疲软情况下主要以消化原设备产能为主，包括国内PCB上市企业在内的众多企业投资支出减缓，甚至出现扩产项目取消的情况，公司PCB及自动化配套设备产销量下滑明显。

预计未来随着AR/VR等智能穿戴新产品的推出以及汽车智能化程度的快速提升，消费电子行业有望迎来新一轮的产业创新周期，带动公司消费电子设备及PCB设备订单增长，此外高功率激光加工对等离子加工、机械加工设备的替代过程仍在快速进行中，新能源汽车行业对高功率激光加工设备需求也在不断提升，公司激光装备及相关制造业务市场空间仍较大。

房地产开发

公司房地产开发业务包括城市更新、商业写字楼、住宅地产开发等，由非上市子公司负责运营，包括深圳市大族云峰投资有限公司（以下简称“大族云峰”）和深圳市大族基业房地产开发有限公司（以下简称“大族基业”）等。公司房地产项目以自主开发为主，大族云峰和大族基业均具有房地产开发四级资质，分别负责大族云峰花园项目和大族河山花园项目。大族云峰花园项目去化率超过95%，大族河山花园二期项目尚处于前期开发阶段。

图表6：主要房地产开发业务子公司2022年主要财务指标（单位：亿元）

子公司名称	总资产	净资产	营业收入	净利润	经营性净现金流
大族云峰	31.02	24.17	66.12	18.40	-0.03
大族基业	17.15	0.73	0.40	0.03	1.17

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司房地产项目数量较少，受单个项目影响较大，2022年受益于大族云峰花园二期项目结转，公司房地产开发业务收入及毛利润均大幅增加，但目前公司无在建房地产项目，或将对短期业务收入及利润的结转形成负面影响

公司房地产开发业务规模不大，项目主要分布在深圳，拟建项目以深圳市城市更新⁵类房地产开发项目为主，项目获取方式主要为对外收购。截至2023年9月末，公司房地产业务已完工项目3个、拟建项目5个，无在建项目，项目数量较少，房地产开发业务结转收入受单个项目影响较大。2020年~2022年，公司房地产开发业务收入分别为38.32亿元、0.11亿元和66.32亿元，毛利润分别为0.68亿元、0.11亿元和28.30亿元，其中：2020年收入主要来自大族云峰花园一期回迁房及保障房销售结转收入，因此毛利润很低；2021年收入主要来自大族云峰花

⁵ 深圳市城市更新流程主要包括计划申报、物业测绘及核查、规划申报、拆迁谈判和补偿安置、土地使用权出让和项目开发。

园一期剩余少量项目的销售结转收入，对应的成本在2019年已结转；受益于大族云峰花园二期项目结转，2022年公司房地产开发业务收入及毛利润均大幅增加。

图表 7：截至 2023 年 9 月末公司已完工房地产项目情况（单位：亿元、万平米、万元/平米）

项目名称	地点	类型	总投资	可售面积	已售面积	已售金额	已结转收入 ⁶	单价
大族河山花园一期	深圳市	住宅、公寓	16.26	9.07	5.99	13.18	14.98	2.20
大族云峰花园一期	深圳市	住宅、商业	35.00	7.35	7.35	40.98	40.98	5.50
大族云峰花园二期	深圳市	住宅、商业	29.00	10.37	10.12	56.70	66.15	5.60

资料来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年 9 月末，公司已完工房地产开发项目为大族河山花园一期、大族云峰花园一期及大族云峰花园二期，均位于深圳市。大族河山花园项目建筑面积 33.00 万平方米，系旧城改造项目，建设为包括会所、幼儿园、商业、高层住宅和商务公寓等的大型综合体，其中大族河山花园一期项目总投资 16.26 亿元，于 2014 年下半年开始销售，截至 2023 年 9 月末已售面积 5.99 万平方米，未售面积 3.08 万平方米，剩余未售部分作为项目整理回迁房的保证，需在大族河山花园二期签约率达 100.00% 时方可销售。

大族云峰花园项目位于深圳市龙岗区，系旧城改造项目，其中大族云峰花园一期总投资金额 35.00 亿元，于 2018 年 11 月开始销售，去化比例 100%，实现销售金额 40.98 亿元。大族云峰花园二期总投资金额 29.00 亿元，于 2019 年 9 月开始销售，总可售面积 10.37 万平方米，截至 2023 年 9 月末，已售面积 10.12 万平方米，已售金额 56.70 亿元，去化率较高。大族云峰花园二期项目平均销售价格和楼面地价分别为 5.60 万元/平方米和 1.25 万元/平方米，平均销售价格大幅高于楼面地价。

公司拟建房地产项目以城市更新类项目为主，项目整体投资规模大，存在较大资金压力，部分项目拆迁签约率不及预期，项目进度面临一定的不确定性

截至 2023 年 9 月末，公司无在建房地产项目，拟建房地产项目包括大族河山花园二期、北头村旧城改造拆迁工程、南山村旧改、坪山汤坑旧改、云峰科技大厦项目等项目，以城市更新类房地产项目为主，计划总投资约 305.86 亿元，公司已投 65.65 亿元，项目累计获得的银行授信额度为 42.00 亿元，已使用授信额度为 22.35 亿元，存在较大的资金压力。

截至 2023 年 9 月末，公司拟建房地产项目均处于前期准备阶段，尚未开工建设，其中已发生的投资主要为支付的拆迁补偿款和项目投资款。截至 2023 年 9 月末，大族河山花园二期项目拆迁剩 1 户签约尚未完成，北头村旧城改造项目拆迁签约率为 96%，坪山汤坑旧项目拆迁签约率为 94%，南山村旧改拆迁签约率仅为 50%，拆迁签约率不及预期，未来项目进度面临一定的不确定性。公司房地产开发业务以经营现有储备项目为主，暂无收购新项目和扩大业务规模的计划。同时为避免经营风险，未来公司将择机出售部分在手储备项目，增强现金流回笼。

⁶ 大族河山花园一期项目和大族云峰花园二期项目已结转收入分别含 1.80 亿元和 9.45 亿元回迁物业收入。

图表 8：截至 2023 年 9 月末公司主要拟建房地产项目情况（单位：亿元）

项目名称	业态	总投资	已投资	未来投资计划			项目进度
				2023年 9~12月	2024	2025	
大族河山花园二期	住宅、商业	37.00	13.70	0.20	3.00	1.00	拆迁签约率 98%
坪山汤坑旧改	住宅	52.36	17.50	0.20	3.00	3.00	拆迁签约率 94%
北头村旧城改造	住宅、商业	60.00	19.91	0.30	3.00	5.00	拆迁签约率 96%
南山村旧改	住宅、商业、办公	150.00	13.60	0.20	3.00	4.00	拆迁签约率 50%
云峰科技大厦	商业、写字楼	6.50	0.94	0.20	2.00	2.00	四证齐全
合计		305.86	65.65	1.10	14.00	15.00	-

资料来源：公司提供，东方金诚整理

酒店经营

公司酒店经营业务均位于境外，近年来公司酒店经营业务收入逐年增长，但旗下部分酒店仍存在亏损，整体盈利能力一般

公司酒店经营业务由香港子公司大族控股集团（香港）有限公司（以下简称“大族香港”）和瑞士子公司 Frutt Lodge AG⁷负责运营，经营的酒店主要位于美国纽约、加利福尼亚和瑞士，均通过收购获得，收购资金来源为自有资金和境外借款。截至 2023 年 9 月末，公司下属酒店资产均已抵押。近年来，随着国外不利经济环境影响持续减弱，公司酒店经营业务收入和毛利润逐年增长，酒店业务盈利能力有所修复，但公司旗下酒店整体盈利能力一般，部分酒店仍存在亏损。

图表 9：公司酒店营业收入及净利润情况（单位：万元）

酒店名称	营业收入			净利润		
	2020年	2021年	2022年	2020年	2021年	2022年
西 28 街希尔顿花园酒店	2104.67	4540.06	9044.55	5358.98	-10116.56	5560.71
洛杉矶希尔顿双树酒店	7258.75	9906.47	19757.61	3196.04	-11845.03	4912.76
富如特精品度假酒店	8028.71	8479.77	7519.17	65.95	-897.37	128.98
卢塞恩皇宫酒店	9.33	-	2000.05	-955.90	-25.00	-24179.40
瑞士英格堡酒店	-	4309.64	10334.31	-	-7707.22	-8600.27

资料来源：公司提供，东方金诚整理

公司旗下 2 家位于美国的酒店分别为纽约西 28 街希尔顿花园酒店和加州洛杉矶希尔顿双树酒店，入住率相对较高。公司于 2013 年 6 月收购瑞士富如特精品度假酒店，收购对价为 7800 万瑞士法郎，房间数 126 间，酒店位于海拔近 2000 米的阿尔卑斯山上，每年下雪旅游旺季时入住率高而淡季时入住率低，该酒店整体入住率不高。公司于 2015 年 11 月收购瑞士卢塞恩皇宫酒店，2017 年 12 月起该酒店停业装修改造，2022 年 9 月完成装修，2022 年卢塞恩皇宫酒店实现营业收入 0.20 亿元，净利润为-2.42 亿元，主要系公司根据公允价值变动计提 2.00 亿元

⁷ 瑞士富如特精品度假酒店由 Frutt Lodge AG 负责经营，其他酒店由大族香港负责运营。

减值所致。未来公司酒店业务以现有酒店经营为主，无扩大业务规模计划。公司将根据市场和具体项目情况，择机出售部分酒店物业，增强现金流回笼。

图表 10: 公司酒店经营情况 (单位: 间、%)

酒店名称	收购/并表时间	收购金额	资金来源	房间数	入住率		
					2020年	2021年	2022年
西 28 街希尔顿花园酒店	2016 年 8 月	6500 万美元	自筹+贷款	169	45.15	76.87	92.70
洛杉矶希尔顿双树酒店	2017 年 6 月	11500 万美元	自筹+贷款	434	33.48	53.90	82.27
富如特精品度假酒店	2013 年 6 月	7800 万瑞士法郎	自筹+贷款	126	62.69	58.80	55.56
卢塞恩皇宫酒店	2015 年 11 月	5330 万瑞士法郎	自筹+贷款	129	-	-	15.05
瑞士英格堡酒店	2020 年 7 月	10.30 亿元	自筹+贷款	129	-	28.90	33.60

资料来源: 公司提供, 东方金诚整理

物业租赁及管理

公司物业租赁及管理业务主要由下属非上市公司大族环球（运营北京的大族广场-亦庄，大族湾）、赛霸电子（深圳）有限公司（以下简称“赛霸电子”）、Australia Holding 等子公司负责经营。截至 2022 年末，大族环球总资产为 104.34 亿元，所有者权益 60.43 亿元；2022 年实现营业收入和净利润分别为 4.85 亿元和 1.34 亿元。

公司出租物业主要位于国内一线城市核心商业区域，需求较稳定，近年物业租赁业务收入继续增长，毛利率保持较高水平

近年来，公司物业租赁及管理业务收入继续增长，租金价格和出租率较稳定，毛利率保持较高水平。2023 年 9 月末，公司持有的用于对外出租的物业面积约 72.80 万平方米，已租面积为 66.91 万平方米。公司主要物业为大族企业湾、大族广场、上海大族科技中心和悉尼 CBD 项目等工业园区及写字楼物业，大部分位于北京、深圳、上海和悉尼等国内外一线城市和热点城市。其中，大族企业湾、大族广场和上海大族科技中心为公司自主开发的物业，其他物业为对外收购获得。受外部环境影响，近年大族广场和上海大族科技中心出租率略有波动，但总体来看，公司持有的物业主要位于深圳市南山区和龙岗区、上海市浦东新区、北京亦庄经济开发区等城市核心商业区域，下游租赁需求整体较稳定，租金收入逐年提升。未来公司将根据市场和具体项目情况，择机出售位于深圳市的部分增值较高的租赁物业，增强现金流回笼。

其他业务

公司其他业务板块主要包括变压器制造及销售、光伏电站项目和其他包括大族激光的售后服务等。变压器及光伏电站项目主要由下属子公司江西大族能源科技股份有限公司（简称“大族能源”）负责运营，大族能源通过向国家电网、南方电网、五大发电集团等供电发电系统公司投标方式销售变压器和提供服务，同时参与投标光伏项目，通过光伏发电并上网销售电能收取电费和光伏发电补贴。近年来，公司其他业务收入有所波动，毛利率保持较高水平，对公司营业收入及毛利润形成一定补充。

关联关系分析

公司持有上市子公司大族激光股份比例较低，且质押比例较高，近年来受益于大族激光持续盈利，公司可获得稳定的现金分红

截至 2024 年 2 月 3 日，公司持有上市子公司大族激光股份 16177.33 万股，占比 15.38%，为大族激光第一大股东，公司实际控制人高云峰持有大族激光 9631.95 万股，占比 9.16%；公司已质押大族激光股份 11697.00 万股，占其所持有股份比例的 72.30%，占大族激光总股本比例 11.12%；公司及实际控制人高云峰合计质押大族激光 20634.00 万股，占其所持大族激光的 79.95%，占大族激光股份的 19.61%。以 2024 年 2 月 2 日大族激光股票收盘价格 15.70 元/股计算，公司持有的大族激光未质押股份市值为 8.13 亿元。公司每年能够按持股比例获得一定现金分红，2020 年~2022 年，大族激光分配现金红利金额分别为 2.10 亿元、4.21 亿元和 2.10 亿元。大族激光董事会由 11 名董事组成，设董事长 1 人，副董事长 1 人，公司控股股东、实际控制人高云峰任大族激光董事长和总经理。除董事长外，大族激光董事会成员均由大族控股及一致行动人高云峰委派或推荐。

图表 11：截至 2024 年 2 月 3 日大族激光控股股东及其一致行动人股份质押情况

股东名称	持股数量 (万股)	持股比例 (%)	质押股份数量 (万股)	占其所持股份 比例 (%)	占公司总股本 比例 (%)
高云峰	9631.95	9.16	8937.00	92.78	8.49
大族控股	16177.33	15.38	11697.00	72.30	11.12
合计	25809.28	24.54	20634.00	79.95	19.61

资料来源：公司提供，东方金诚整理

重大事项

公司正在推进半导体及泛半导体自动化传输设备制造业务平台独立上市，未来直接融资渠道的拓展有助于提升公司市场竞争力和盈利能力

2022 年 11 月，大族激光发布《关于分拆所属子公司上海大族富创得科技有限公司至创业板上市的预案》等公告，称上海大族富创得科技有限公司⁸（以下简称“上海富创得”）作为公司集晶圆自动传输、追踪、搬运和存储以及系统控制软件于一体的半导体及泛半导体自动化传输设备制造商，拟分拆至深交所创业板实现独立上市。截至 2023 年 9 月末，大族激光持有上海富创得 76.50% 股权。分拆完成后，大族激光股权结构不会发生变化，且仍将维持对上海富创得的控制权。上海富创得通过上市融资可增强资金实力，提升半导体及泛半导体自动化传输设备业务的盈利能力和综合竞争力，进而有助于提升公司未来的整体盈利水平。截至报告出具日，上述分拆上市事项正在推进中，尚需取得深交所批准及履行中国证监会发行注册程序。

⁸ 2022 年 12 月 23 日，由“上海大族富创得科技有限公司”更名为“上海大族富创得科技股份有限公司”。

公司治理和战略

公司建立了较为完善的法人治理结构，内部控制制度较为健全

公司设立了股东会、执行董事、监事和经营管理机构，经营管理机构包括总经理和财务负责人，并根据公司情况设若干管理部门。股东会由全体股东组成，是公司的最高权力机构。公司不设董事会，设执行董事1名。执行董事由股东提名候选人，经股东会选举产生。公司设监事1名，经股东会选举产生。公司设经营管理机构，包括总经理1人，并根据公司情况设若干管理部门。公司经营管理机构经理由执行董事聘任或解聘。公司下设5个职能部门和1个办公室。办公室协调相关部门贯彻执行公司内部决策机构的各项决议、负责公司对下属企业的股权及各项管理工作等。

为提高内部控制与经营管理水平，公司建立了现代公司制度，保障公司发展规划和经营战略目标的实现。公司根据有关法律、行政法规等，制定了相关内部控制制度，制度主要涵盖预算管理、财务管理、重大投融资决策、担保制度、关联交易制度、对下属子公司的内部控制等方面。

未来公司将以激光设备行业为基础及主导，逐步向关联高端科技产品与设备拓展，实现产业从单纯的激光加工设备向光机电一体化设备的转变

公司总体规划目标为通过大族激光、大族环球、大族能源等成员企业，在激光加工设备、其他专用设备、输变电设备等高端科技产品研发与销售及产业园开发经营等产业进行全面布局。未来公司将以激光设备行业为基础及主导，逐步向关联高端科技产品与设备拓展，以产业园开发经营为支持，逐步建立以深圳为中心的珠三角经济区生产研发基地、以上海为中心的长三角经济区生产研发基地和以北京为中心的北方生产研发基地，实现由区域性公司向全国性集团公司的转变，实现产业从单纯的激光加工设备向自动化设备、专用电子设备、印刷设备等光机电一体化设备的转变，为公司的全球化战略奠定基础。

财务分析

财务质量

公司提供了2020年~2022年的合并财务报告及2023年1~9月的合并财务报表。中天运会计师事务所（特殊普通合伙）对公司2020年~2022年的财务数据进行了审计，并出具了标准无保留意见的审计报告；2023年1~9月的合并财务报表未经审计。截至2023年9月末，公司纳入合并范围的一级子公司31家。

资产构成与质量

近年来，公司资产规模逐年增加，存货和应收类账款规模较大，应收类账款累计计提的减值准备较多，受限资产规模大，对资产流动性和再融资能力形成一定影响

近年来公司资产规模逐年增加，流动资产和非流动资产占比相当。2022年末和2023年9月末，公司资产总额分别为644.35亿元和667.94亿元，其中流动资产占比分别为49.35%和48.09%。

图表 12：公司资产构成情况（单位：亿元）



项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
货币资金	64.30	71.85	110.57	102.65
存货	91.90	113.09	90.41	99.76
应收账款	42.62	60.24	72.88	74.61
其他应收款	28.02	27.23	20.02	14.77
流动资产合计	243.61	297.03	317.99	321.18
投资性房地产	194.54	201.91	222.05	228.65
固定资产	16.21	38.48	38.26	38.38
无形资产	11.41	15.37	16.77	20.22
商誉	16.41	15.23	14.93	16.06
在建工程	42.80	14.48	8.88	17.16
非流动资产合计	300.55	319.37	326.36	346.76
资产总额	544.16	616.40	644.35	667.94

数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年来公司流动资产逐年增加，2022 年末和 2023 年 9 月末分别为 317.99 亿元和 321.18 亿元，主要由货币资金、存货、应收账款和其他应收款构成。公司货币以银行存款为主，近年来有所增长，其中受益于大族数控新股发行募集资金到账，2022 年末公司货币资金大幅增至 110.57 亿元，包括银行存款 108.87 亿元，其中 32.19 亿元系公司持有的大额存单等现金管理产品。2022 年末，公司受限货币资金 8.54 亿元，系各类保证金及结构性存款、质押用于开立应付票据和长短期借款、诉讼冻结存款。公司存货主要由开发成本、原材料、在产品和发出商品构成，近年有所波动，其中 2022 年末公司存货大幅减少，主要系大族云峰花园二期结转收入所致。2022 年末，公司存货中开发成本账面价值为 37.07 亿元，主要为北头村旧城改造拆迁工程、大族河山花园二期、其他城市更新项目等房地产项目；原材料、在产品和发出商品账面价值分别为 11.47 亿元、12.75 亿元和 11.12 亿元；期末公司累计计提存货跌价准备 3.59 亿元。

公司应收账款规模较大，主要系公司激光装备及相关制造业务产品销售涉及交付、安装调试等过程，销售回款通常采用分期付款形式所致，近年来公司应收账款规模随着业务规模的增加而快速增长。2022 年末，公司应收账款账面价值为 72.88 亿元，同比增长 20.98%，期末累计计提坏账准备 6.47 亿元；从账龄来看，1 年以内的占比 81.46%，1~2 年占比 11.81%，2~3 年占比 1.77%，3 年以上占比 4.94%；2022 年末，公司按欠款方归集的应收账款期末余额前

五名合计 9.53 亿元，占当期应收账款期末余额的 12.01%。公司其他应收款主要为应收股权转让款、借款、往来款、保证金及押金等，近年有所下降，主要系股权转让款和借款收回所致。2022 年末，公司其他应收款账面价值为 20.02 亿元，期末累计计提坏账准备 8.82 亿元；从账龄来看，1 年以内的占比 27.44%，1~2 年占比 3.73%，2~3 年占比 42.93%，3 年以上占比 25.90%；2022 年末，按欠款方归集的其他应收款期末余额前五名合计 19.99 亿元，占当期其他应收款余额的 69.32%。

近年来公司非流动资产逐年增加。2022 年末和 2023 年 9 月末分别为 326.36 亿元和 346.76 亿元，主要由投资性房地产、固定资产、无形资产、商誉和在建工程构成。公司投资性房地产主要为公司用于出租的工业园区和写字楼等，近年有所增加，其中 2022 年末公司投资性房地产同比增长 9.98%，主要系瑞士卢塞恩皇宫酒店完成装修由在建工程转入投资性房地产所致。公司固定资产主要为房屋建筑物和机器设备，近年总体有所增加，其中 2021 年末公司固定资产同比增长 137.31%，主要系大族全球智能制造基地和欧洲研发运营中心等项目完工由在建工程转入固定资产所致。公司无形资产为主要为土地使用权、专有技术及软件著作权，近年逐年增加，主要是土地使用权的增加；2022 年末，公司无形资产账面价值为 16.77 亿元，其中土地使用权为 14.79 亿元。公司商誉由收购子公司形成，近年受公司先后处置子公司深圳市彩虹科技发展有限公司和上海富创得部分股权影响，近年公司商誉有所下降；2022 年末，公司累计计提商誉减值准备 1.37 亿元。2023 年 9 末，公司商誉有所增加，主要系收购深圳市大族瑞利泰德精密涂层有限公司所致。

从资产受限及抵质押情况来看，截至 2023 年 9 月末，公司受限资产账面价值为 192.41 亿元，占期末总资产的 28.81%，占期末净资产的 71.32%。其中，投资性房地产受限金额较大，占受限资产总金额的 92.97%，占投资性房地产账面价值的 78.23%。此外，截至 2024 年 2 月 3 日，公司对大族激光的持股比例为 15.38%，持股比例较低；公司及实际控制人高云峰⁹合计质押大族激光 20634.00 万股，占其合计所持大族激光股份的 79.95%，占大族激光股份的 19.61%。公司受限资产规模大，对资产流动性和再融资能力形成一定影响。

图表 13：公司 2023 年 9 月末受限资产情况（单位：亿元）

受限资产	受限金额	受限原因
投资性房地产	178.88	长短期借款抵押担保
货币资金	6.53	结构性存款、保证金
无形资产	3.52	长短期借款抵押担保
在建工程	1.80	长短期借款抵押担保
固定资产	1.18	长短期借款抵押担保
应收票据	0.51	质押用于开立应付票据
合计	192.41	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

大族控股母公司及非上市子公司资产主要由投资性房地产、存货等构成，其中投资性房地产主要为公司持有的国内外租赁物业和酒店资产，存货主要为非上市子公司从事房地产开发业

⁹ 实际控制人高云峰股份质押均为对公司融资提供质押担保。

务形成的开发成本和开发产品。2022年末，子公司大族环球投资性房地产 101.50 亿元，上海大族实业有限公司投资性房地产 19.94 亿元，澳大利亚子公司 Han's Holding Australia Pty Ltd 投资性房地产 24.98 亿元，美国 Han's Holding Group (USA) LLC 投资性房地产 13.37 亿元，瑞士 First Swiss Hotel Collection AG、Han's europe 及 Frutt Resort AG 投资性房地产 31.44 亿元。

资本结构

近年来，公司所有者权益保持增长，资本实力有所增强，少数股东权益和投资性房地产评估增值形成的其他综合收益占比仍较高

公司所有者权益主要由少数股东权益、其他综合收益、未分配利润、资本公积和实收资本构成，近年来公司所有者权益保持增长，主要为少数股东权益和未分配利润的增加。

近年来，公司实收资本未发生变化，均为 8.00 亿元；资本公积逐年增加，其中 2022 年末增至 10.69 亿元，同比增加 4.07 亿元，主要系大族数控公开发行股票及其他子公司少数股东出资产生的归属于母公司的资本溢价；受益于经营积累，近年来公司未分配利润增长较快，2022 年末为 38.91 亿元，同比增长 76.41%。

公司所有者权益中少数股东权益和其他综合收益占比较高，公司对大族激光的持股比例较低，大族激光所有者权益增量中较大比例计入公司少数股东权益，2022 年末公司少数股东权益为 148.16 亿元，同比增长 23.94%；其他综合收益主要系投资性房地产的计量模式由成本计量变更为公允价值计量后公允价值增加形成，2022 年末公司其他综合收益为 53.65 亿元，同比略有下降。

图表 14：公司所有者权益构成情况（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

近年来，公司有息债务逐年增加，母公司及非上市子公司债务规模较大，主要用于房地产开发和境外酒店收购，债务负担较重

近年来，公司负债规模有所波动，负债构成以流动负债为主。2022 年末和 2023 年 9 月末，公司负债总额分别为 384.78 亿元和 398.16 亿元，其中流动负债占比分别为 57.91%和 58.95%。

近年来，公司流动负债有所波动，2022 年末和 2023 年 9 月末分别为 222.84 亿元和 234.73 亿元，主要由短期借款、一年内到期的非流动负债、应付账款、应付票据、其他应付款和合同负债构成。公司短期借款主要用于补充流动资金，随着公司生产经营规模的扩大，近年公司短

期借款有所增加；2022年末，公司短期借款为61.29亿元，其中质押借款、信用借款和抵押借款分别为34.54亿元、14.75亿元和7.93亿元。公司一年内到期的非流动负债主要由一年内到期的长期借款、一年内到期的应付债券和一年内到期的租赁负债构成，近年有所波动；2022年末，公司一年内到期的非流动负债27.89亿元，包括一年内到期的长期借款21.63亿元、一年内到期的应付债券5.20亿元和一年内到期的租赁负债1.05亿元；2023年9月末，公司一年内到期的非流动负债大幅增加，主要为一年内到期的应付债券的增加。公司应付账款主要为应付材料款和工程进度款，近年随着公司业务规模的扩大而快速增长；2022年末，公司应付账款42.57亿元，同比增长7.76%，账龄主要为一年以内，期末应付账款前五名合计3.20亿元，占比7.51%。应付票据有所波动，2022年末为24.06亿元，同比减少17.84%，其中商业承兑汇票5.91亿元。其他应付款主要为往来款及拆借、预提拆迁成本及费用、保证金及押金，近年有所增加。合同负债主要是为预收房款，2022年末大幅下降，主要为公司房地产项目大族云峰花园二期收入结转所致。

图表 15: 公司负债构成情况 (单位: 亿元)



项目	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
短期借款	39.72	51.43	61.29	49.59
应付账款	31.64	39.51	42.57	47.01
一年内到期的非流动负债	16.94	40.22	27.89	52.32
应付票据	19.26	29.29	24.06	25.35
其他应付款	20.90	21.99	22.07	24.63
合同负债	63.78	66.99	10.57	15.23
流动负债合计	212.24	276.29	222.84	234.73
长期借款	77.40	66.26	99.55	126.93
应付债券	31.68	31.26	27.38	-
递延所得税负债	27.86	26.38	27.27	28.66
非流动负债合计	139.34	129.72	161.95	163.43
负债合计	351.59	406.01	384.78	398.16

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

近年来, 公司非流动负债总体有所增加, 2022年末和2023年9月末分别为161.95亿元和163.43亿元, 主要由长期借款、应付债券和递延所得税负债构成。公司长期借款主要用于房地产业务及海外酒店收购, 近年有所波动; 2022年末, 公司长期借款为99.55亿元, 其中质押

借款和抵押借款分别为 52.47 亿元和 29.58 亿元。近年来，公司应付债券有所下降，主要系债券到期偿还所致；2023 年 9 月末，公司应付债券余额为 0，其中公司发行的 5.00 亿元“21 大族 01”以及上市子公司大族激光发行的 23.00 亿元“大族转债”均转入一年内到期的非流动负债。递延所得税主要由投资性房地产公允价值增加而形成，近年变化不大。

图表 16：截至 2023 年 9 月末公司存续债券情况（单位：亿元、%、年）

发债主体	债券简称	发行规模	当期利率	发行期限	起息日	到期日
大族控股	20 大族 01 ¹⁰	5.00	4.78	3	2020/10/28	2023/10/28
	21 大族 01	5.00	4.69	3	2021/4/20	2024/4/20
大族激光	大族转债 ¹¹	23.00	2.00	6	2018/2/6	2024/2/6

数据来源：公司提供，东方金诚整理

有息债务方面，近年来公司全部债务规模逐年增长，债务负担有所增加。2023 年 9 月末，公司全部债务为 258.20 亿元，其中短期有息债务占比 49.83%；同期末，公司资产负债率和全部债务资本化比率分别为 59.61%和 48.90%。

2023 年 9 月末，上市子公司大族激光全部债务规模约为 87.30 亿元，占公司全部债务的 33.81%，母公司及非上市子公司债务规模较大，主要用于房地产开发和境外酒店收购。截至 2023 年 9 月末，公司合并口径一年内到期的有息债务金额为 128.67 亿元，其中母公司及非上市子公司一年内到期的有息债务金额约为 60.90 亿元，主要为短期借款和一年内到期的长期借款。

图表 17：公司有息债务及期限结构（单位：亿元）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至 2023 年 9 月末，公司无对外担保。

盈利能力

近年来，公司营业收入保持增长，利润总额有所波动，期间费用对公司利润形成一定侵蚀，盈利受非经营性损益影响较大

2020 年~2022 年，公司营业收入逐年增加，其中 2022 年受益于大族云峰花园二期项目销售收入结转，公司营业收入实现大幅增长；同期，公司毛利率有所波动，2021 年受益于毛利率相对较高的激光装备及相关制造业务收入占比大幅增加，公司毛利率有所增长。

¹⁰ 截至报告出具日，“20 大族 01”已到期兑付。

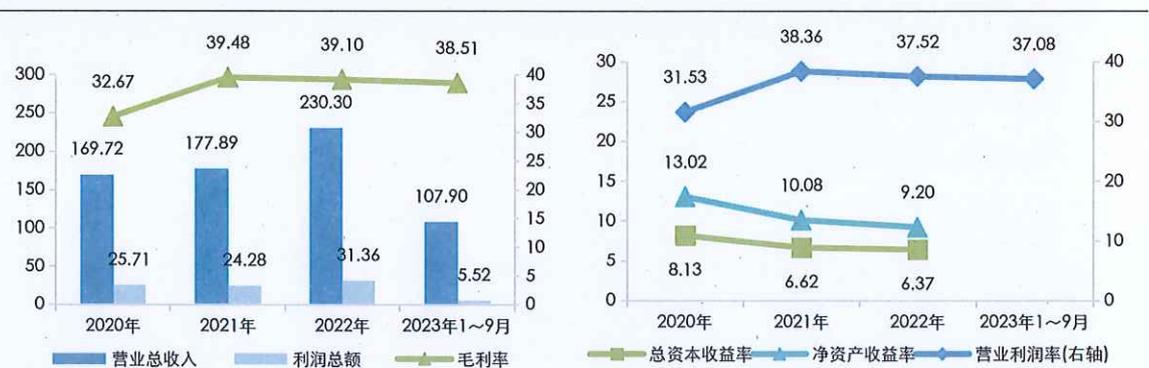
¹¹ 截至报告出具日，“大族转债”已到期兑付，其中 13008 张转换为公司股票，累计转股数为 24950 股。

2020年~2022年，公司期间费用有所波动，其中2022年期间费用有所下降，主要系当期公司汇兑损失-3.22亿元，财务费用大幅减少所致；同期，公司销售费用略有波动，管理费用及研发费用保持增长，期间费用率分别为26.22%、29.43%和22.06%，期间费用控制有待加强。

非经营性损益方面，2020年~2022年，公司信用减值损失分别为-0.89亿元、-3.28亿元和-7.22亿元，主要为应收账款和他应收款坏账损失；同期，资产减值损失分别为-2.07亿元、-0.87亿元和-2.07亿元，主要为存货跌价损失和长期股权投资减值损失，对公司利润形成一定侵蚀。2020年~2022年，公司投资收益分别为15.15亿元、4.57亿元和0.03亿元，主要是处置长期股权投资产生的收益，其中2020年主要系处置深圳市大族环球投资有限公司4.90亿元、深圳市汉利宏六约房地产开发有限公司4.86亿元及深圳市大族云海房地产开发有限公司3.21亿元，2021年主要系转让彩虹科技产生的收益；同期，公司其他收益分别为3.55亿元、4.50亿元和3.94亿元，主要为政府补助。

2020年~2022年，公司利润总额有所波动，净资产收益率和总资本收益率有所下降。其中：2021年，公司利润总额同比有所下降，主要系当期公司期间费用和信用减值损失同比均大幅增加、同时投资收益同比大幅减少所致，同期公司净资产收益率和总资本收益率同比分别下降2.93个百分点和1.51个百分点；2022年，公司期间费用率同比减少7.36个百分点，当期利润总额同比增长29.14%，净资产收益率和总资本收益率同比略有下降。综合来看，期间费用对公司利润存在一定侵蚀，盈利受非经营性损益影响较大。

图表 18: 公司盈利能力情况 (单位: 亿元、%)



项目	2020年	2021年	2022年	2023年1~9月
销售费用	14.67	16.64	16.51	11.40
管理费用	11.60	13.32	13.85	10.80
研发费用	12.31	14.06	16.18	11.80
财务费用	5.91	8.33	4.27	4.12
期间费用合计	44.50	52.35	50.81	38.13
期间费用占比	26.22	29.43	22.06	35.34
信用减值损失	-0.89	-3.28	-7.22	-0.88
资产减值损失	-2.07	-0.87	-2.07	-1.15
投资收益	15.15	4.57	0.03	2.19
其他收益	3.55	4.50	3.94	3.26

数据来源: 公司提供, 东方金诚整理

2023年1~9月，公司营业收入107.90亿元，同比略有下降；综合毛利率为38.51%，同比略有下降；同期，公司利润总额和净利润分别为5.52亿元和6.53亿元，同比均有所下滑。作为国内第一大激光设备生产商，未来随着5G建设推进及汽车智能化程度提高，下游PCB及消费电子行业景气度有望提升，预计公司激光装备及相关制造业务收入有望企稳回升，公司盈利水平或将有所改善。

现金流

近年来，公司经营活动净现金流逐年下降，经营获现能力有所下降，对外部融资的依赖度较高

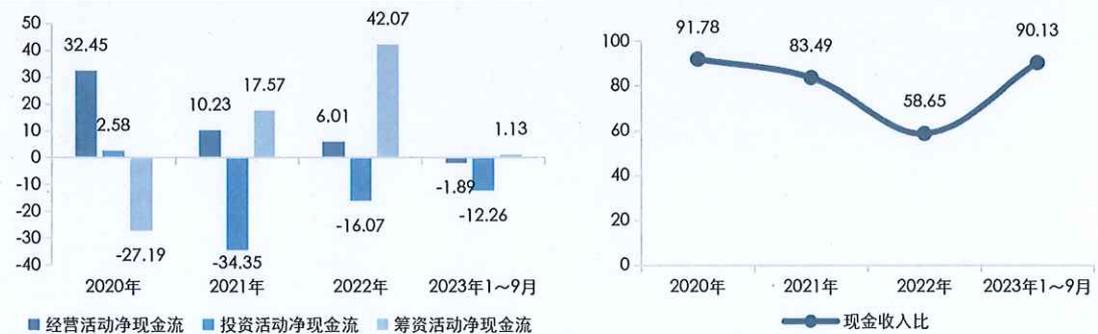
2020年~2022年，公司经营活动净现金流逐年下降，经营活动现金流入分别为175.00亿元、168.45亿元和152.04亿元，逐年下降，其中2021年主要受房地产业务结转收入大幅减少影响，2022年主要受激光装备及相关制造业务收入下滑影响；同期，公司现金收入比分别为91.78%、83.49%和58.65%，经营获现能力持续下降。

2020年~2022年，公司投资活动净现金流分别为2.58亿元、-34.35亿元和-16.07亿元，波动较大，其中：2020年，受益于公司出售部分房地产项目、子公司股权和酒店等资产回笼资金，投资活动现金流表现为净流入；2021，公司投资活动现金流转为大额净流出，主要系当期公司投资活动现金流入大幅减少，同时公司构建长期资产、对外股权投资及购买银行现金管理产品等投资活动现金流出规模增加所致。

2020年~2022年，公司筹资活动现金流入分别为108.54亿元、96.49亿元和161.58亿元，对外部融资的依赖度较高，其中2022年受益于子公司大族数控上市发行股票募集资金和取得借款所受到的现金增加，公司筹资活动现金流入规模同比大幅增加；筹资活动净现金流分别为-27.19亿元、17.57亿元和42.07亿元，2021年转为净流入，主要系当期偿还到期债务规模大幅减少所致。

2023年1~9月，公司经营活动净现金流为-1.89亿元，现金收入比为90.13%；投资性净现金流为-12.26亿元，筹资性净现金流为1.13亿元。预计随着公司业务规模的持续增长，未来公司仍将保持较高的外部融资依赖度。

图表 19：公司现金流情况（单位：亿元、%）



数据来源：公司提供，东方金诚整理

偿债能力

近年公司流动比率和速动比率均有所波动，2022年末分别为142.70%和102.13%；受经营活动净现金流持续减少影响，经营活动净现金流对债务的保障程度持续降低。2020年~2022年，公司EBITDA分别为34.60亿元、36.38亿元和46.16亿元，同期公司债务规模较大，利息支出逐年增加，EBITDA对利息支出的保障倍数总体有所下降，全部债务/EBITDA波动下降。

图表 20：公司偿债能力主要指标（单位：%、倍）

指标名称	2020 年末	2021 年末	2022 年末	2023 年 9 月末
流动比率	114.78	107.51	142.70	136.83
速动比率	71.48	66.58	102.13	94.33
经营现金流动负债比	15.29	3.70	2.70	-
EBITDA 利息倍数	4.58	3.84	4.09	-
全部债务/EBITDA	5.37	6.02	5.22	-

数据来源：公司提供，东方金诚整理

截至2023年9月末，公司短期有息债务为128.67亿元；截至本报告出具日，公司未来一年到期的债券（含回售）为5.00亿元，2022年公司分配股利、利润或偿付利息所支付的现金为13.12亿元。2022年，公司经营活动净现金流为6.01亿元，投资性活动现金流为-16.07亿元，筹资活动前净现金流对短期有息债务保障能力较弱。作为国内第一大激光设备生产商，未来随着5G建设推进及汽车智能化程度提高，下游PCB及消费电子行业景气度有望提升，预计公司激光装备及相关制造业务收入有望企稳回升，公司盈利水平或将有所改善。截至2023年9月末，公司拟建房地产项目计划总投资约305.86亿元，累计已投资65.65亿元，存在较大资本支出压力，预计公司2023年筹资活动前净现金流对短期有息债务保障能力仍较弱。

公司融资渠道畅通，截至2023年9月末，公司及下属子公司获得各金融机构的人民币综合授信总额为441.60亿元，其中已使用授信额度为212.58亿元，未使用授信额度为229.02亿元。

过往债务履约情况

根据公司提供、中国人民银行征信中心出具的《企业信用报告（授信机构版）》，截至2024年2月7日，公司本部在银行贷款履约方面无不良信用记录。

截至本报告出具日，公司在资本市场发行的债券均按时兑付和付息。

担保能力分析

担保条款

根据高新投融资担保出具的《担保函》，高新投融资担保承担保证责任的期间为本期债券的存续期及债券到期之日起两年。高新投融资担保提供保证的范围包括本期债券的债券本金、利息和实现债权的合理费用。本期债券本息到期时，如大族控股不能按约定足额兑付债券本息，高新投融资担保应主动承担连带保证责任，将兑付资金划入债券登记托管机构指定的账户，债券持有人可分别或联合要求高新投融资担保承担保证责任。本期债券受托管理人平安证券股份有限公司

有限公司有权代理债券持有人要求高新投融资担保履行保证责任。

担保主体概况

高新投融资担保是由深圳市高新投集团有限公司（以下简称“高新投集团”）于2011年4月投资设立，初始注册资本为6.00亿元。2018年5月，高新投融资担保获得高新投集团增资6.00亿元，注册资本增至12.00亿元。2019年9月和12月，高新投融资担保引入股东深圳市罗湖引导基金投资有限公司（以下简称“罗湖引导基金”）和深圳市财政金融服务中心，分别增资20.00亿元，同时获得高新投集团增资18.00亿元，并于2020年4月工商变更登记。2022年9月8日，经第22次市政府党组会议审议决定，深圳市财政金融服务中心将其持有的高新投融资担保股权无偿划转至深圳市投资控股有限公司¹²。截至2022年末，高新投融资担保注册资本及实收资本均为70.00亿元，其中高新投集团、罗湖引导基金和深圳市投资控股有限公司分别持股46.34%、27.07%和26.60%。

高新投融资担保股东均为深圳国资委下属国有企业，因此其实际控制人为深圳市国资委。2020年起，高新投融资担保承接高新投集团新增金融产品增信业务，高新投融资担保当前业务主要包括间接融资担保和直接融资担保服务，主要服务深圳市民营企业发展，并于2021年下半年开始拓展非融资性担保业务。

图表 21：截至 2022 年末高新投融资担保股东持股情况（单位：%）

排名	股东名称	股东性质	持股比例
1	深圳市高新投集团有限公司	国有企业	46.34
2	深圳市罗湖引导基金投资有限公司	国有企业	27.07
3	深圳市投资控股有限公司	国有企业	26.60
合计			100.00

数据来源：高新投融资担保提供，东方金诚整理

担保能力分析

高新投融资担保作为深圳市国资委旗下经营融资担保业务的金融服务机构，担保代偿能力极强，对本期债券提供的连带责任保证担保具有很强的增信作用

深圳市经济实力强，财政实力雄厚，战略新兴产业、现代服务业等均发展良好，叠加“四个千亿”发债计划战略的逐步实施，为高新投融资担保业务发展创造了良好的条件及外部环境；得益于增资扩股和利润留存，高新投融资担保资本实力不断增强，2022年末净资产为85.12亿元，且高新投融资担保陆续承接高新投集团新增金融产品担保业务和非融资性担保业务，专注为深圳市企业提供融资担保服务，区域市场竞争力很强；在全面风险管理体系有效运行以及高新投融资担保不断提高客户准入标准下，高新投融资担保当期代偿率保持在较低水平且逐年降低，叠加高新投融资担保以Ⅰ类资产为主的资产流动性较强，对或有代偿支出保障程度高；高新投融资担保在支持深圳市民营企业、上市公司融资等方面发挥着重要作用，母公司高新投集团是深圳市政府为解决中小科技企业融资难问题而设立的金融服务机构，预计高新投融资担保

¹² 相关章程于2023年1月10日通过，变更登记于2023年3月6日完成。

能在资本补充、业务拓展、风险管控等方面获得股东及深圳市政府的较大支持。

同时，东方金诚关注到，2022年以来随着高新投融资担保公司担保业务结构的调整，融资性担保业务规模和比重下降较快，预计未来对高新投融资担保营业收入和盈利能力造成一定压力；受部分企业下游产业景气度较低、业绩不及预期、概念板块走弱等影响，高新投融资担保部分委托贷款出现逾期，投资业务风险增加，对其流动性形成一定拖累。

综合分析，东方金诚评定深圳市高新投融资担保有限公司主体信用等级为 AAA¹³，评级展望稳定。根据东方金诚对高新投融资担保的评级结果，高新投融资担保作为本期债券的担保人，担保能力极强，对本期债券具有很强的增信作用。

抗风险能力及结论

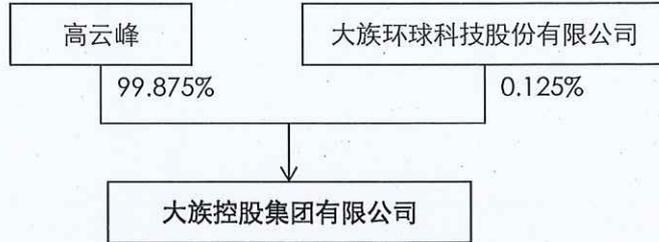
公司核心子公司大族激光是国内第一大激光设备生产商，多项产品在技术和市场占有率上处于国内领先地位；近年公司持续加大对激光器产品的研发和投入，主要激光器技术和关键性零部件实现自主研发和生产，基础器件产品实现独立对外销售，产品核心竞争力提升；公司 PCB 及自动化设备经营主体大族数控于 2022 年 2 月在深交所创业板上市，募集资金 32.16 亿元全部用于 PCB 及自动化设备生产改扩建和技术研发中心建设，项目投产后公司 PCB 及自动化设备产能和技术实力有望进一步提高；深圳市高新投融资担保有限公司作为深圳市国资委旗下经营融资担保业务的金融服务机构，担保代偿能力极强，对本期债券提供的连带责任保证担保具有很强的增信作用。

同时，东方金诚也关注到，公司房地产开发业务拟建项目以城市更新类项目为主，项目投资规模大，存在较大资金压力，部分项目拆迁签约率不及预期，未来项目进度面临一定的不确定性；公司存货和应收类账款规模较大，应收类账款累计计提的减值准备较多，受限资产规模较大，对上市子公司大族激光的持股比例较低且质押比例高，对资产流动性和再融资能力形成一定影响；近年来，公司经营性净现金流逐年下降，期间费用对公司利润形成一定侵蚀，盈利受非经营性损益影响较大；公司有息债务规模逐年增加，母公司及非上市子公司债务规模较大，债务负担较重。

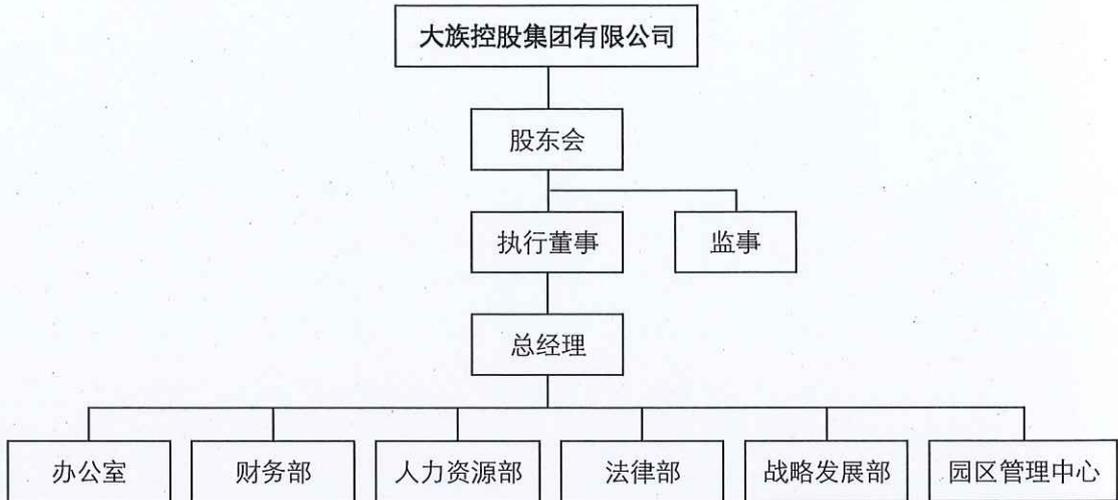
综上所述，东方金诚评定公司主体信用等级为 AA，评级展望为稳定。基于对公司主体长期信用及担保人对本期债券本息偿还保障能力的评估，东方金诚评定本期债券的信用等级为 AAA，该级别反映了本期债券具备极强的偿还保障，到期不能偿还的风险极低。

¹³ 高新投融资担保主体评级信息的有效期为 2023 年 7 月 10 日至 2024 年 7 月 9 日，有效期满后自动失效，请报告使用者仅参考处于有效期内的主体评级信息。

附件一：截至 2023 年 9 月末公司股权结构图



附件二：截至 2023 年 9 月末公司组织结构图



附件三：公司主要财务数据及指标

项目名称	2020年	2021年	2022年	2023年9月 (未经审计)
主要财务数据及指标				
资产总额 (亿元)	544.16	616.40	644.35	667.94
所有者权益 (亿元)	192.58	210.39	259.57	269.78
负债总额 (亿元)	351.59	406.01	384.78	398.16
短期债务 (亿元)	76.57	121.52	114.26	128.67
长期债务 (亿元)	109.08	100.46	129.32	129.53
全部债务 (亿元)	185.65	221.98	243.59	258.20
营业收入 (亿元)	169.72	177.89	230.30	107.90
利润总额 (亿元)	25.71	24.28	31.36	5.52
净利润 (亿元)	25.06	21.21	23.88	6.53
EBITDA (亿元)	34.60	36.38	46.16	-
经营活动产生的现金流量净额 (亿元)	32.45	10.23	6.01	-1.89
投资活动产生的现金流量净额 (亿元)	2.58	-34.35	-16.07	-12.26
筹资活动产生的现金流量净额 (亿元)	-27.19	17.57	42.07	1.13
毛利率 (%)	32.67	39.48	39.10	38.51
营业利润率 (%)	31.53	38.36	37.52	37.08
销售净利率 (%)	14.77	11.92	10.37	6.05
总资本收益率 (%)	8.13	6.62	6.37	-
净资产收益率 (%)	13.02	10.08	9.20	-
总资产收益率 (%)	4.61	3.44	3.71	-
资产负债率 (%)	64.61	65.87	59.72	59.61
长期债务资本化比率 (%)	36.16	32.32	33.25	32.44
全部债务资本化比率 (%)	49.08	51.34	48.41	48.90
货币资金/短期债务 (%)	83.98	59.13	96.77	79.78
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	18.87	-10.87	-4.13	-
流动比率 (%)	114.78	107.51	142.70	136.83
速动比率 (%)	71.48	66.58	102.13	94.33
经营现金流动负债比 (%)	15.29	3.70	2.70	-
EBITDA 利息倍数 (倍)	4.58	3.84	4.09	-
全部债务/EBITDA (倍)	5.37	6.10	5.28	-
应收账款周转次数 (次)	-	3.46	3.46	-
存货周转次数 (次)	-	1.05	1.38	-
总资产周转次数 (次)	-	0.31	0.37	-
现金收入比 (%)	91.78	83.49	58.65	90.13

附件四：主要财务指标计算公式

指标	计算公式
毛利率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本}) / \text{营业收入} \times 100\%$
营业利润率 (%)	$(\text{营业收入} - \text{营业成本} - \text{税金及附加}) / \text{营业收入} \times 100\%$
销售净利率 (%)	$\text{净利润} / \text{营业收入} \times 100\%$
净资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{所有者权益} \times 100\%$
总资本收益率 (%)	$(\text{净利润} + \text{利息费用}) / (\text{所有者权益} + \text{长期债务} + \text{短期债务}) \times 100\%$
总资产收益率 (%)	$\text{净利润} / \text{资产总额} \times 100\%$
资产负债率 (%)	$\text{负债总额} / \text{资产总额} \times 100\%$
长期债务资本化比率 (%)	$\text{长期债务} / (\text{长期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
全部债务资本化比率 (%)	$\text{全部债务} / (\text{长期债务} + \text{短期债务} + \text{所有者权益}) \times 100\%$
担保比率 (%)	$\text{担保余额} / \text{所有者权益} \times 100\%$
EBITDA 利息倍数 (倍)	$\text{EBITDA} / \text{利息支出}$
全部债务/EBITDA (倍)	$\text{全部债务} / \text{EBITDA}$
货币资金/短期债务 (%)	$\text{货币资金} / \text{短期债务} \times 100\%$
非筹资性现金净流量债务比率 (%)	$(\text{经营活动产生的现金流量净额} + \text{投资活动产生的现金流量净额}) / \text{全部债务} \times 100\%$
流动比率 (%)	$\text{流动资产合计} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
速动比率 (%)	$(\text{流动资产合计} - \text{存货}) / \text{流动负债合计} \times 100\%$
经营现金流动负债比率 (%)	$\text{经营活动产生的现金流量净额} / \text{流动负债合计} \times 100\%$
应收账款周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均应收账款净额}$
销售债权周转率 (次)	$\text{营业收入} / (\text{平均应收账款净额} + \text{平均应收票据})$
存货周转率 (次)	$\text{营业成本} / \text{平均存货净额}$
总资产周转率 (次)	$\text{营业收入} / \text{平均资产总额}$
现金收入比率 (%)	$\text{销售商品、提供劳务收到的现金} / \text{营业收入} \times 100\%$

注：EBITDA=利润总额+利息费用+固定资产折旧+摊销

长期债务=长期借款+应付债券+其他长期债务

短期债务=短期借款+交易性金融负债+一年内到期的非流动负债+应付票据+其他短期债务

全部债务=长期债务+短期债务

利息支出=利息费用+资本化利息支出

附件五：企业主体及中长期信用等级符号及定义

等级	定义
AAA	偿还债务的能力极强，基本不受不利经济环境的影响，违约风险极低
AA	偿还债务的能力很强，受不利经济环境的影响不大，违约风险很低
A	偿还债务能力较强，较易受不利经济环境的影响，违约风险较低
BBB	偿还债务能力一般，受不利经济环境影响较大，违约风险一般
BB	偿还债务能力较弱，受不利经济环境影响很大，有较高违约风险
B	偿还债务的能力较大地依赖于良好的经济环境，违约风险很高
CCC	偿还债务的能力极度依赖于良好的经济环境，违约风险极高
CC	在破产或重组时可获得保护较小，基本不能保证偿还债务
C	不能偿还债务

注：除AAA级和CCC级（含）以下等级外，每一个信用等级可用“+”、“-”符号进行微调，表示略高或略低于本等级。

短期债券信用等级符号及定义

等级	定义
A-1	还本付息能力最强，安全性最高
A-2	还本付息能力较强，安全性较高
A-3	还本付息能力一般，安全性易受不良环境变化的影响
B	还本付息能力较低，有一定的违约风险
C	还本付息能力很低，违约风险较高
D	不能按期还本付息

注：每一个信用等级均不进行微调。

跟踪评级安排

根据监管部门有关规定的要求，东方金诚将在“大族控股集团有限公司2024年面向专业投资者公开发行公司债券（第一期）”（以下简称“该债项”）的信用等级有效期内，持续关注与大族控股集团有限公司（以下简称“受评主体”）和该债项相关的、可能影响其信用等级的重大事项，实施跟踪评级。东方金诚在信用等级有效期满后不再承担对该债项的跟踪评级义务。

跟踪评级包括定期跟踪评级和不定期跟踪评级。定期跟踪评级每年进行一次，东方金诚将按照监管规定或委托评级合同约定出具定期跟踪评级报告；不定期跟踪评级在东方金诚认为可能存在对该债项信用等级产生重大影响的事项时启动。

在该债项信用等级有效期内发生可能影响其信用评级的事项时，委托方或受评主体等相关方应及时告知东方金诚，并提供相关资料，东方金诚将就相关事项进行分析，视情况出具不定期跟踪评级结果。

如委托方或受评主体等相关方未能及时或拒绝提供跟踪评级所需相关资料，东方金诚将有权视情况采取延迟披露跟踪评级结果、确认或调整信用等级、公告信用等级暂时失效或终止评级等评级行动。

东方金诚出具的跟踪评级结果等相关信息将按照监管规定或委托评级合同约定向相关单位报送或披露，在该债项交易场所网站、东方金诚网站 (<http://www.dfratings.com>) 和监管部门指定的其他媒体上予以公告，且在交易场所网站公告披露的时间不晚于在其他渠道公开披露的时间。



东方金诚国际信用评估有限公司

2024年2月22日