

大族激光 (002008.SZ)

年度业绩微增，看好公司远景

核心观点:

● 业绩微增符合预期，双驱助力远期可期

大族激光公布 16 年业绩快报，营收 69.52 亿元，同比增长 24.43%，归母净利润 7.66 亿元，同比增长 2.5%。公司在激光设备领域有着深厚积淀，是全球激光设备领导者。凭借对激光设备工艺的掌握，公司逐步建立了技术优势。2016 年公司在传统业务中保持了稳定态势，同时在新兴应用领域进行了业务拓展，净利率水平受到一定程度影响，但整体而言，公司 2016 年业绩符合预期，未来在下游市场扩张和技术持续升级的推动下有望重回快速增长。

● 消费电子大年，设备有望超预期成长

2017 年是 A 客户智能手机产品的十周年，面对大客户的里程碑“大年”，部分零组件有望大幅升级，创新型应用将进行大量搭载。零组件的大幅创新势必带动设备的大幅更新，开启新一轮投资周期，并且由于制程较难提前预期，存在超预期可能。公司作为消费电子行业重要的激光设备供应商，有望在 2017 年消费电子终端创新加速的背景下，订单量实现突破，完成业绩的快速成长。

● 核心部件自产提升盈利能力，拥抱自动化趋势扩展新下游

大族激光目前已经具备了自产光纤激光器的能力，从而解决了激光设备核心部件依赖进口的问题，从长期来看，大族激光的激光器自产将为公司带来利润率提高+竞争力提升的双重好处；此外，公司积极布局激光设备在更广泛的工业领域的应用，拥抱工业自动化趋势，打通上下游。从长期来看，公司的核心技术不断巩固，成长逻辑清晰，行业地位将进一步提升。

● 盈利预测

我们预计公司 16-18 年 EPS 分别为 0.71/1.05/1.28 元，对应 PE 分别为 33.4/22.5/18.5。我们看好公司未来拥抱产业领域创新趋势，巩固核心技术能力，提升行业地位，我们认为公司成长逻辑清晰明确，给予“买入”评级。

● 风险提示

大客户销量低于预期风险，将影响公司订单量；下游应用萎缩风险，创新变化未能转化为设备增量；新技术研发低于预期的风险，核心器件产能未能显著改善公司盈利能力和竞争力。

公司评级	买入
当前价格	23.45 元
前次评级	买入
报告日期	2017-02-24

相对市场表现



分析师：许兴军 S0260514050002

021-60750532

xxj3@gf.com.cn

分析师：王亮 S0260516070003

021-60750632

gzwangliang@gf.com.cn

相关研究:

大族激光 (002008.SZ): 营收与净利润快速增长, 激光设备龙头地位进一步强化 2016-08-25

大族激光 (002008.SZ): 掌握核心技术, 激光应用渗透受益者 2016-04-24

大族激光 (002008.SZ): 15 年“小年不小”, 16 年重回高增长 2016-04-19

资产负债表

单位: 百万元

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
流动资产	4611	4596	5206	6641	8342
货币资金	1018	696	866	1060	1756
应收及预付	1990	2152	2433	3157	3787
存货	1442	1697	1876	2391	2762
其他流动资产	160	51	31	34	37
非流动资产	2540	2987	3373	3152	3376
长期股权投资	126	319	319	319	319
固定资产	1268	1305	1502	1585	1653
在建工程	171	303	423	333	293
无形资产	336	372	428	419	410
其他长期资产	639	687	701	497	701
资产总计	7151	7582	8579	9793	11718
流动负债	2660	2255	2441	2950	3539
短期借款	789	217	0	159	0
应付及预收	1682	1956	2201	2790	3299
其他流动负债	190	82	240	0	240
非流动负债	205	407	633	446	633
长期借款	80	246	446	446	446
应付债券	0	0	0	0	0
其他非流动负债	125	161	187	0	187
负债合计	2866	2663	3075	3396	4173
股本	1056	1063	1063	1063	1063
资本公积	708	775	775	775	775
留存收益	2297	2833	3587	4707	6068
归属母公司股东权	4061	4671	5426	6546	7907
少数股东权益	195	172	178	181	191
负债和股东权益	7151	7582	8579	9793	11718

利润表

单位: 百万元

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
营业收入	5566	5587	6802	8830	10596
营业成本	3361	3472	4246	5415	6464
营业税金及附加	55	52	65	81	97
销售费用	602	608	740	954	1102
管理费用	779	834	1020	1307	1515
财务费用	105	-12	11	19	83
资产减值损失	44	57	41	12	11
公允价值变动收益	0	0	0	0	0
投资净收益	45	39	19	19	19
营业利润	664	614	699	1061	1343
营业外收入	178	232	185	240	235
营业外支出	7	3	9	10	12
利润总额	835	844	875	1291	1566
所得税	118	97	114	168	196
净利润	717	746	761	1123	1371
少数股东损益	9	-1	6	3	10
归属母公司净利润	708	747	755	1119	1361
EBITDA	912	765	879	1246	1612
EPS (元)	0.67	0.70	0.71	1.05	1.28

现金流量表

单位: 百万元

	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	958	539	533	603	653
净利润	717	746	761	1123	1371
折旧摊销	144	144	148	173	195
营运资金变动	48	-301	-222	-665	-506
其它	50	-50	-153	-28	-406
投资活动现金流	-344	-178	-501	-137	-195
资本支出	-261	-315	-520	-156	-214
投资变动	77	-34	19	19	19
其他	-160	170	0	0	0
筹资活动现金流	-508	-557	138	-272	239
银行借款	2462	972	-17	159	-159
债券融资	-2584	-1470	184	-415	415
股权融资	34	43	0	0	0
其他	-419	-101	-29	-17	-17
现金净增加额	107	-197	170	193	696
期初现金余额	797	1018	696	866	1060
期末现金余额	903	822	866	1060	1756

主要财务比率

至12月31日	2014A	2015A	2016E	2017E	2018E
成长能力(%)					
营业收入增长	28.4	0.4	21.7	29.8	20.0
营业利润增长	43.1	-7.5	13.7	51.8	26.6
归属母公司净利润增长	28.9	5.6	1.0	48.3	21.6
获利能力(%)					
毛利率	39.6	37.9	37.6	38.7	39.0
净利率	12.9	13.4	11.2	12.7	12.9
ROE	17.4	16.0	13.9	17.1	17.2
ROIC	17.9	14.1	13.8	17.1	19.9
偿债能力					
资产负债率(%)	40.2	35.5	35.4	33.5	34.0
净负债比率	-	-	-	-0.1	-0.1
流动比率	1.73	2.04	2.13	2.25	2.36
速动比率	1.17	1.26	1.33	1.41	1.54
营运能力					
总资产周转率	0.81	0.76	0.84	0.96	0.99
应收账款周转率	3.61	3.26	3.32	3.32	3.32
存货周转率	2.20	2.21	2.28	2.28	2.35
每股指标(元)					
每股收益	0.67	0.70	0.71	1.05	1.28
每股经营现金流	0.91	0.51	0.50	0.57	0.61
每股净资产	3.85	4.39	5.10	6.16	7.43
估值比率					
P/E	23.8	36.9	33.4	22.5	18.5
P/B	4.2	5.9	4.6	3.8	3.2
EV/EBITDA	18.5	35.8	28.4	19.8	15.0

广发证券电子元器件和半导体研究小组

- 许兴军：资深分析师，浙江大学系统科学与工程学士，浙江大学系统分析与集成硕士，2012年加入广发证券发展研究中心。
- 王亮：分析师，复旦大学经济学硕士，2014年加入广发证券发展研究中心。
- 王璐：研究助理，复旦大学微电子与固体电子学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 余高：研究助理，复旦大学物理学学士，复旦大学国际贸易学硕士，2015年加入广发证券发展研究中心。
- 叶浩：研究助理，清华大学应用经济学硕士，2016年加入广发证券发展研究中心。

广发证券—行业投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘10%以上。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-10%~+10%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘10%以上。

广发证券—公司投资评级说明

- 买入：预期未来12个月内，股价表现强于大盘15%以上。
- 谨慎增持：预期未来12个月内，股价表现强于大盘5%-15%。
- 持有：预期未来12个月内，股价相对大盘的变动幅度介于-5%~+5%。
- 卖出：预期未来12个月内，股价表现弱于大盘5%以上。

联系我们

	广州市	深圳市	北京市	上海市
地址	广州市天河区林和西路9号耀中广场A座1401	深圳市福田区福华一路6号免税商务大厦17楼	北京市西城区月坛北街2号月坛大厦18层	上海市浦东新区富城路99号震旦大厦18楼
邮政编码	510620	518000	100045	200120
客服邮箱	gfyf@gf.com.cn			
服务热线				

免责声明

广发证券股份有限公司具备证券投资咨询业务资格。本报告只发送给广发证券重点客户，不对外公开发布。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被广发证券股份有限公司认为可靠，但广发证券不对其准确性或完整性做出任何保证。报告内容仅供参考，报告中的信息或所表达观点不构成所涉证券买卖的出价或询价。广发证券不对因使用本报告的内容而引致的损失承担任何责任，除非法律法规有明确规定。客户不应以本报告取代其独立判断或仅根据本报告做出决策。

广发证券可发出其它与本报告所载信息不一致及有不同结论的报告。本报告反映研究人员的不同观点、见解及分析方法，并不代表广发证券或其附属机构的立场。报告所载资料、意见及推测仅反映研究人员于发出本报告当日的判断，可随时更改且不予通告。

本报告旨在发送给广发证券的特定客户及其它专业人士。未经广发证券事先书面许可，任何机构或个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、转载和引用，否则由此造成的一切不良后果及法律责任由私自翻版、复制、刊登、转载和引用者承担。