

大族激光 (002008)

大族激光：发行可转债，加码高功率激光设备、机器人自动化以及脆性材料及面板显示装备，助力新成长。

买入 (维持)

事件：公司拟公开发行总额不超过人民币 23 亿元 A 股可转换公司债券。

■ 公司拟公开发行可转债，加码高功率以及面板装备项目

本次拟公开发行不超过 23 亿元的可转债，用于高功率激光切割焊接系统及机器人自动化装备产业化项目 (投资 17.21 亿元，募集 15.02 亿元) 和脆性材料及面板显示装备产业化项目 (投资 9.49 亿元，募集 7.98 亿元)。存续期限 6 年；转股期限满六个月后之可转债到期日止；发行的可转债初始转股价格不低于募集说明书公告日前二十个交易日和前一个交易日均价。

■ 高功率激光设备需求旺盛，新项目扩产助力新成长。

高功率激光切割焊接系统在汽车、轨交、航空等领域应用广泛，全球高功率加工设备需求约 35 亿美元。对比发达国家，欧美国家 50~70% 的汽车零部件使用激光加工技术，我国要远低于发达国家；我国高功率激光切割设备保有量不到万台，而全球其他制造强国大幅领先，例如日本 (2 万台)、意大利 (1.5 万台) 等。目前高功率激光系统主要被德国、美国、日本等国家垄断，而大族高功率激光设备正快速发展，年出货可达几百台。此次可转债资金将大幅扩充公司高功率设备产品，加速该业务发展。

■ 脆性材料和面板对激光设备需求正在爆发，该业务步入快速成长期。

双面玻璃机身正成为智能手机主力选择，机身的加工制程将会采用更多的激光设备；面板也从 LCD 向 OLED 跃进，OLED 所需的激光设备相比于 LCD 更为复杂，前段工艺 (激光退火、激光刻蚀、激光剥离等)、中段工艺 (掩膜版检测)、后段工艺

(激光修复、激光切割、激光剥离等) 都需要大族激光在玻璃等脆性材料激光加工以及技术已经成熟，已经给相关的客户供应了激光设备。可转债资金将提升公司脆性材料和面板的激光设备产能，助力智能手机双面玻璃机身的应用和面板的投产展期。

■ 激光产业垂直一体化发展，构筑核心竞争力

从特种光纤，到激光器，再到激光加工应用，大族激光打通了激光技术产业链，是国内真正意义上的激光设备一体化厂商。今明两年，公司在苹果业务、脆性材料、面板、动力电池、高功率业务等各领域全面开

2017 年 6 月 13 日

证券分析师 丁文韬

执业资格证书号码：

S0600515050001

dingwt@dwzq.com.cn

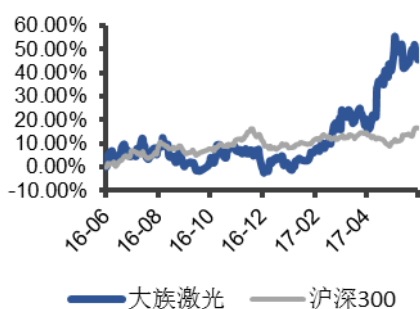
研究助理 王莉

wanl@dwzq.com.cn

0755-23945021

股价走势

大族激光 (002008)



市场数据 (2017 年 6 月 13 日)

收盘价 (元)	31.99
一年最低价/最高价	20.38/31.99
市净率 (倍)	6.16
流通 A 股市值 (亿元)	261

基础数据 (2016 年)

每股净资产 (元)	5.19
资本负债率 (%)	47.7
总股本 (百万股)	1066
流通 A 股 (百万股)	990

相关研究报告

大族激光：业绩大超预期，手机创新、大功率、半导体面板及动力电池业务多点开花-20170424

大族激光：多业务开花、经营情况全面向好-20170316

■ **投资建议**

我们看好大族激光向上攻克激光器，铸就高壁垒；向下拓展智能解决方案，扩大规模。2017 年公司经营面已经全面向好，我们预计公司 2017-2019 年 EPS 分别为 1.00/1.22/1.43 元，维持买入评级。

■ **风险提示**

公司新项目不达预期。

图表 1: 大族激光三大财务预测表

单位:百万元	2016A	2017E	2018E	2019E	估值指标汇总	2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	6958.89	8753.76	10535.60	12432.00	收益率				
增长率(%)	24.55%	25.79%	20.36%	18.00%	毛利率	38.23%	40.30%	40.00%	39.60%
归属母公司股东净利	754.26	1063.11	1298.96	1526.17	三费/销售收入	26.32%	27.09%	26.61%	26.26%
增长率(%)	0.98%	40.95%	22.19%	17.49%	EBIT/销售收入	12.46%	13.00%	12.91%	12.61%
每股收益(EPS)	0.707	0.997	1.218	1.431	EBITDA/销售收入	14.91%	14.00%	13.73%	12.87%
每股经营现金流	0.740	-0.088	1.155	0.163	销售净利率	10.84%	12.15%	12.33%	12.28%
销售毛利率	38.23%	40.30%	40.00%	39.60%	资产获利率				
销售净利率	10.84%	12.15%	12.33%	12.28%	ROE	14.21%	17.25%	18.01%	18.08%
净资产收益率(ROE)	14.21%	17.25%	18.01%	18.08%	ROA	9.19%	10.79%	11.88%	12.24%
投入资本回报率(ROI)	11.27%	17.41%	17.46%	19.75%	ROIC	11.27%	17.41%	17.46%	19.75%
市盈率(P/E)	37.22	26.41	21.61	18.40	增长率				
市净率(P/B)	5.29	4.56	3.89	3.33	销售收入增长率	24.55%	25.79%	20.36%	18.00%
利润表	2016A	2017E	2018E	2019E	EBIT 增长率	-0.43%	31.24%	19.47%	15.29%
营业收入	6958.89	8753.76	10535.60	12432.00	EBITDA 增长率	2.23%	18.11%	18.08%	10.57%
减: 营业成本	4298.30	5225.99	6321.36	7508.93	净利润增长率	1.07%	40.95%	22.19%	17.49%
营业税金及附加	72.60	91.32	109.91	129.69	总资产增长率	38.92%	11.79%	8.48%	11.89%
营业费用	771.37	962.91	1158.92	1367.52	股东权益增长率	11.95%	16.15%	16.99%	17.07%
管理费用	1067.23	1339.33	1590.88	1864.80	经营营运资本增长率	-13.65%	59.41%	6.56%	37.81%
财务费用	-6.72	68.79	53.23	32.51	资本结构				
资产减值损失	87.46	0.00	0.00	0.00	资产负债率	41.13%	39.21%	34.81%	32.12%
加: 投资收益	22.50	0.00	0.00	0.00	投资资本/总资产	69.40%	73.95%	69.47%	73.14%
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	带息债务/总负债	32.33%	39.07%	18.01%	21.92%
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	流动比率	1.34	1.56	1.89	2.19
营业利润	691.15	1065.41	1301.30	1528.54	速动比率	0.82	0.91	1.14	1.28
加: 其他非经营损益	176.10	-2.16	-2.16	-2.16	股利支付率	0.00%	19.37%	19.37%	19.37%
利润总额	867.25	1063.25	1299.14	1526.38	收益留存率	100.00%	80.63%	80.63%	80.63%
减: 所得税	112.88	0.00	0.00	0.00	资产管理效率				
净利润	754.37	1063.25	1299.14	1526.38	总资产周转率	0.74	0.83	0.92	0.97
减: 少数股东损益	0.10	0.15	0.18	0.21	固定资产周转率	4.51	4.86	5.94	7.13
归属母公司股东	754.26	1063.11	1298.96	1526.17	应收账款周转率	2.63	2.78	2.75	2.82
资产负债表	2016A	2017E	2018E	2019E	存货周转率	2.33	2.12	2.30	2.18
货币资金	102.76	87.54	105.36	124.32	业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E
应收和预付款项	2832.08	3431.17	4108.03	4789.90	EBIT	867.25	1138.20	1359.79	1567.64
存货	1845.05	2460.92	2747.58	3439.43	EBITDA	1037.48	1225.38	1446.96	1599.91
其他流动资产	43.56	43.56	43.56	43.56	NOPLAT	578.27	1140.36	1361.95	1569.80
长期股权投资	737.76	737.76	737.76	737.76	净利润	754.26	1063.11	1298.96	1526.17
投资性房地产	494.40	494.40	494.40	494.40	EPS	0.707	0.997	1.218	1.431
固定资产和在建	1831.36	1802.49	1773.62	1744.76	BPS	4.976	5.780	6.762	7.916
无形资产和开发	1194.73	1191.33	1187.92	1184.52	PE	37.22	26.41	21.61	18.40
其他非流动资产	353.86	298.95	244.05	244.05	PB	5.29	4.56	3.89	3.33
资产总计	9435.55	10548.12	11442.27	12802.68	PS	4.03	3.21	2.66	2.26
短期借款	1061.56	1422.91	523.91	708.37	PCF	35.56	-300.16	22.80	161.78
应付和预收款项	2315.93	2209.82	2955.44	2900.64	EV/EBIT	33.83	26.12	21.20	18.51
长期借款	193.16	193.16	193.16	193.16	EV/EBITDA	28.28	24.26	19.93	18.14
其他负债	310.04	310.04	310.04	310.04	EV/NOPLAT	50.73	26.07	21.17	18.49
负债合计	3880.69	4135.93	3982.55	4112.20	EV/IC	4.48	3.81	3.63	3.10
股本	1067.07	1067.07	1067.07	1067.07	ROIC-WACC	11.27%	16.38%	16.35%	19.26%
资本公积	790.86	790.86	790.86	790.86	股息率	0.000	0.007	0.009	0.011
留存收益	3448.43	4305.61	5352.97	6583.52	现金流量表	2016A	2017E	2018E	2019E
归属母公司股东	5306.36	6163.54	7210.90	8441.45	经营性现金净流量	789.59	-93.54	1231.24	173.55
少数股东权益	241.89	242.03	242.21	242.42	投资性现金净流量	-1325.70	-2.16	-2.16	-2.16
股东权益合计	5548.25	6405.58	7453.11	8683.87	筹资性现金净流量	480.64	80.48	-1211.26	-152.43
负债和股东权益	9428.93	10541.51	11435.66	12796.07	现金流量净额	-43.11	-15.22	17.82	18.96

数据来源: wind, 东吴证券研究所

免责声明

东吴证券股份有限公司经中国证券监督管理委员会批准,已具备证券投资咨询业务资格。

本研究报告仅供东吴证券股份有限公司(以下简称“本公司”)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。在任何情况下,本报告中的信息或所表述的意见并不构成对任何人的投资建议,本公司不对任何人因使用本报告中的内容所导致的损失负任何责任。在法律许可的情况下,东吴证券及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券并进行交易,还可能为这些公司提供投资银行服务或其他服务。

市场有风险,投资需谨慎。本报告是基于本公司分析师认为可靠且已公开的信息,本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性,也不保证文中观点或陈述不会发生任何变更,在不同时期,本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。

本报告的版权归本公司所有,未经书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用、刊发、转载,需征得东吴证券研究所同意,并注明出处为东吴证券研究所,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。

东吴证券投资评级标准:

公司投资评级:

买入:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在 15%以上;

增持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于 5%与 15%之间;

中性:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-5%与 5%之间;

减持:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘介于-15%与-5%之间;

卖出:预期未来 6 个月个股涨跌幅相对大盘在-15%以下。

行业投资评级:

增持:预期未来 6 个月内,行业指数相对强于大盘 5%以上;

中性:预期未来 6 个月内,行业指数相对大盘-5%与 5%;

减持:预期未来 6 个月内,行业指数相对弱于大盘 5%以上。

东吴证券研究所

苏州工业园区星阳街5号

邮政编码：215021

传真：(0512) 62938527

公司网址：<http://www.dwzq.com.cn>

