价值分析

证券研究报告

大族激光（002008）一季报点评

业绩低于预期，估值具备一定优势

分析师：黄平

执业证书编号：S0300511010009

Email: huangping@lxzq.com.cn

日期：2013 年 5 月 3 日

www.lxzq.com.cn

1、公司主营激光加工设备等高端装备的研发、生产及销售，主要产品包括激光信息标记设备、激光焊接设备、激光切割设备、PCB设备、光伏设备以及LED封装设备等。

2、一季度，公司实现营业收入7.69亿元，同比增长10.66%；实现归属于上市公司股东的净利润5668万元，同比增长2.69%；实现每股收益0.05元，业绩低于我们的预期。

3、一季度，公司综合毛利率为37.29%，同比小幅下降1.32个百分点，我们认为其仍处于正常波动范围之内，预计2013年全年，公司综合毛利率仍将维持在40%以上。

4、与国内主要激光加工设备企业相比，在激光标记设备领域，公司处于主导地位；在激光焊接设备领域，公司已达到国际先进水平；在激光切割设备市场，随着“标准化、系列化、模块化、通用化”工作的完成以及自产大功率二氧化碳系列激光器的批量推向市场，公司已跻身国内领先地位。 与国际同行相比，公司产品的性价比优势明显。

中长期来看，随着智能手机、平板电脑等高端消费电子产品制造技术的快速发展，激光微加工优势将逐步体现，公司主营业务中长期发展空间广阔。

5、新产品和业务方面，公司大幅面三维五轴联动高功率高精度激光焊接技术与装备集自熔焊、填丝焊、焊缝跟踪于一体，产品替代进口，技术与装备达到国际先进水平。全自动激光切管系列装备实现了全自动上下料功能，具备了与国际巨头竞争的能力，产品已销售到台湾，打破了国际巨头的垄断。PCB设备领域，公司近年陆续启动的高端项目LDI（激光直接曝光机）、AOI（自动光学检测机）、高精测试机、八密测试机等产品到2012年底已全部实现生产。

此外，公司还涉足高端机床市场，由精密切割事业部研发的CNC高速钻铣攻牙中心项目已于2012年底研发成功，产品各项技术指标处于国内领先水平。

联讯证券

6、2012年，公司和美国GSI公司达成协议，以700万美元成功收购其下属德国Baublys Laser公司和美国ControlLaser公司的激光打标系统业务。上述两家公司在当地具有较强的品牌影响力和客户基础，收购的完成对于公司的国际化战略具有重要意义。

7、根据我们的模型，我们预计，2013-2014年，公司将分别实现营业收入46.88亿元和52.50亿元，分别实现归属于母公司所有者的净利润6.66亿元和7.38亿元，分别实现每股收益0.64元和0.71元。公司业绩增速较低，但估值具备一定优势，且前期的调整已基本反映业绩增速放缓这一负面因素，我们给予其2014年18倍的PE，12个月内合理目标价为13元，维持“增持”的投资评级。

图表1　公司盈利预测表（万元）

	2010	2011	2012	2013E	2014E
营业收入	310,909	362,797	433,301	468,800	525,000
增速	59.41%	16.69%	19.43%	8.19%	11.99%
营业成本	183,494	220,403	241,612	264,000	296,500
毛利率	40.98%	39.25%	44.24%	43.69%	43.52%
销售费用	43,638	46,021	56,780	60,944	68,250
管理费用	42,185	45,655	58,516	63,310	70,900
财务费用	7,833	11,560	11,240	10,782	12,075
营业利润	32,261	57,434	61,810	67,422	74,653
利润总额	50,234	71,660	74,614	80,226	88,992
归属于母公司所有者的净利润	37,567	57,851	61,855	66,631	73,767
增速	12320.75%	54.00%	6.92%	7.72%	10.71%
基本每股收益（元）	0.36	0.55	0.59	0.64	0.71

资料来源：公司财务报表、联讯证券投研中心

主要风险：

1、下游需求复苏低于预期的风险；

2、A股市场的系统性风险。

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，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。

与公司有关的信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

风险提示

本报告由联讯证券有限责任公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨为派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。