



## 业务多点开花, 一季度业绩高增长

- **事件:** 公司 3 月 30 日发布公告称, 2015 年 1 季度公司预计实现归母净利润 11,370.24 万元-12,128.26 万元, 相较去年同期增长 50%-60%。
- **一季度业绩快速增长主要原因来自大功率激光器件、锂电池及苹果业务带来的业绩提升:** 1) 大功率激光器件业务, 来自汽车、航空、核电、南北车、高铁的订单增长带动大功率激光切割/焊接器件业务收入提升; 2) 锂电池电芯密封焊接业务, 受益于新能源汽车旺盛需求, 新能源汽车用锂电池业务大幅增长。公司去年全年来自锂电池电芯密封焊接业务订单在 1.5 亿, 而今年一季度接到的订单就已经达到 1.2 亿; 3) 来自苹果的小功率激光业务, 苹果于一季度推出 iPhone 5SE 产品是苹果公司首次在春季发布会上推出手机系列产品, 受益于此公司来自消费电子产品的小功率激光业务亦有所增长。
- **消费电子产品结构性转型升级为公司小功率激光业务带来新增长机会:** 伴随金属壳在我国中低端机型中的逐步普及, 包括小米、华为、OPPO、VIVO 等品牌多款机型相继采用金属壳。鉴于金属壳加工只能采用激光设备, 金属壳普及将带动国产手机生产商对激光设备需求。公司作为国内小功率激光器龙头或将首先受益。而对于公司手机领域最大客户苹果而言, 2016 年秋季苹果将发布新款苹果手机, 产品外形预期与上两代产品有显著差别, 故需要更新激光设备。我们预计公司来自苹果的收入将从 15 年的 15 亿大幅提升至今年的 20 亿左右。
- **坚定不移发展大功率激光业务, 国产替代有望提速:** 大功率激光器件市场空间是小功率激光器件市场空间的 1.5 倍以上, 目前大功率激光器件由于技术门槛高, 国内市场以国外品牌为主, 尤其在核心元器件端国内品牌缺乏竞争力。公司一方面加大研发力度, 投入大功率激光核心元器件(如大功率半导体器件和特种光纤等)及配套自动化设备研发; 另一方面积极寻觅国内外优质标的进行投资: 公司今年 1 月份相继参股西班牙 Aritex 公司及沈阳赛特为公司, 进一步扩充公司大功率激光客户资源, 丰富下游产品线, 完善技术水平。
- **估值与评级:** 鉴于公司一季度经营情况向好, 我们略微提高对公司的盈利预测, 预计公司 2016 年-2017 年 EPS 分别为 0.76 元和 0.90 元, 对应 2016-2017 年股价动态 PE 分别为 29 倍和 25 倍。我们认为公司 2016 年小功率激光器领域增长点确定; 大功率激光器领域发展或将提速, 基于此我们给予公司 2016 年 40 倍 PE, 对应目标价 30.42 元, 上调至“买入”评级。
- **风险提示:** 小功率激光器市场需求或不及预期; 大功率激光器推广或不及预期

指标年度	2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入(百万元)	5565.59	5570.66	6821.63	7813.11
增长率	28.41%	0.09%	22.46%	14.53%
归属母公司净利润(百万元)	707.53	739.52	959.02	1137.84
增长率	28.93%	4.52%	29.68%	18.65%
每股收益 EPS(元)	0.67	0.70	0.76	0.90
净资产收益率 ROE	16.59%	15.17%	10.10%	11.08%
PE	33	32	29	25
PB	5.45	4.83	2.45	2.27

数据来源: Wind, 西南证券

### 西南证券研究发展中心

分析师: 熊莉

执业证号: S1250514080002

电话: 023-63786278

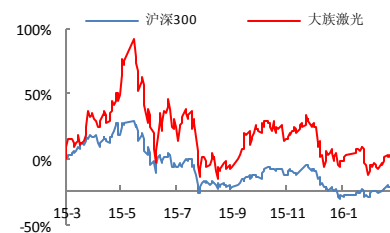
邮箱: xiongli@swsc.com.cn

联系人: 洪骥

电话: 021-68413373

邮箱: hongq@swsc.com.cn

### 相对指数表现



数据来源: 西南证券

### 基础数据

总股本(亿股)	10.56
流通 A 股(亿股)	9.81
52 周内股价区间(元)	17.01-39.61
总市值(亿元)	233.79
总资产(亿元)	76.66
每股净资产(元)	4.30

### 相关研究

1. 大族激光(002008): 参股 Aritex, 深化工业机器人业务布局 (2016-01-12)
2. 大族激光(002008): 三季度营收略有下滑, 布局新能源打造新亮点 (2015-10-26)
3. 大族激光(002008): 激光龙头布局未来发展 (2015-08-12)

**附表：财务预测与估值**

利润表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2014A	2015E	2016E	2017E		2014A	2015E	2016E	2017E
营业收入	5,565.59	5,570.66	6,821.63	7,813.11	净利润	716.69	739.52	970.92	1,151.44
营业成本	3,361.34	3,387.29	4,092.89	4,672.63	折旧与摊销	143.59	207.79	237.94	270.86
营业税金及附加	55.02	55.07	67.43	77.23	财务费用	105.00	45.75	29.58	9.77
销售费用	602.12	631.16	752.43	846.16	资产减值损失	44.30	58.19	39.42	47.30
管理费用	778.76	817.22	973.45	1,083.68	经营营运资本变动	-248.42	11.47	-474.63	-389.43
财务费用	105.00	45.75	29.58	9.77	其他	197.14	-95.87	-91.30	-104.98
资产减值损失	44.30	58.19	39.42	47.30	<b>经营活动现金流净额</b>	958.32	966.85	711.92	984.97
投资收益	44.81	35.54	85.54	85.54	资本支出	-88.24	-305.80	-432.09	-345.50
公允价值变动损益	0.03	-	-	-	其他	-255.51	35.87	-264.46	85.54
其他经营损益	-	-	-	-	<b>投资活动现金流净额</b>	-343.75	-269.93	-696.55	-259.96
<b>营业利润</b>	663.90	611.52	951.97	1,161.88	短期借款	-154.22	-88.56	-200.00	-200.00
其他非经营损益	170.85	230.49	177.00	177.00	长期借款	-107.38	-	-	-
<b>利润总额</b>	834.75	842.01	1,128.97	1,338.88	股权融资	-19.23	150.00	4,050.00	-
所得税	118.06	102.50	158.06	187.44	支付股利	-211.10	-272.16	-284.47	-368.90
净利润	716.69	739.52	970.92	1,151.44	其他	-2.41	-298.18	-29.58	-9.77
少数股东损益	9.16	-	11.90	13.60	<b>筹资活动现金流净额</b>	-494.34	-508.90	3,535.95	-578.67
归属母公司股东净利润	707.53	739.52	959.02	1,137.84	<b>现金流量净额</b>	106.56	188.02	3,551.32	146.33
资产负债表 (百万元)					财务分析指标				
	2014A	2015E	2016E	2017E		2014A	2015E	2016E	2017E
货币资金	1,018.42	1,206.44	4,757.76	4,904.09	<b>成长能力</b>				
应收和预付款项	1,990.09	2,059.90	2,484.21	2,850.41	销售收入增长率	28.41%	0.09%	22.46%	14.53%
存货	1,442.45	1,456.16	1,780.24	2,046.95	营业利润增长率	43.14%	-7.89%	55.67%	22.05%
其他流动资产	205.18	160.15	196.11	224.61	净利润增长率	24.87%	3.18%	31.29%	18.59%
长期股权投资	126.04	126.04	476.04	476.04	EBITDA 增长率	30.77%	-5.20%	40.97%	18.29%
投资性房地产	300.16	300.16	300.16	300.16	<b>获利能力</b>				
固定资产和在建工程	1,438.74	1,542.99	1,744.65	1,824.54	毛利率	39.61%	39.19%	40.00%	40.20%
无形资产和开发支出	270.03	270.35	269.42	270.74	三费率	26.70%	26.82%	25.73%	24.83%
其他非流动资产	405.05	398.15	391.58	385.01	净利率	12.88%	13.28%	14.23%	14.74%
<b>资产总计</b>	7,196.14	7,520.32	12,400.16	13,282.54	ROE	16.59%	15.17%	10.10%	11.08%
短期借款	788.56	700.00	500.00	300.00	ROA	9.96%	9.83%	7.83%	8.67%
应付和预收款项	1,532.63	1,579.30	1,891.15	2,165.08	ROIC	16.39%	13.75%	18.24%	19.07%
长期借款	80.00	80.00	80.00	80.00	EBITDA/销售收入	16.40%	15.53%	17.88%	18.46%
其他负债	474.98	287.21	318.75	344.66	<b>营运能力</b>				
<b>负债合计</b>	2,876.17	2,646.51	2,789.90	2,889.74	总资产周转率	0.80	0.76	0.68	0.61
股本	1,055.97	1,063.47	1,260.97	1,260.97	固定资产周转率	4.39	4.23	4.77	5.07
资本公积	708.31	850.81	4,703.31	4,703.31	应收账款周转率	3.44	3.03	3.31	3.23
留存收益	2,296.85	2,764.20	3,438.75	4,207.69	存货周转率	2.06	2.18	2.38	2.32
归属母公司股东权益	4,124.64	4,678.49	9,403.04	10,171.98	销售商品提供劳务收到的现金/营业收入	91.29%	—	—	—
少数股东权益	195.33	195.33	207.23	220.83	<b>资本结构</b>				
<b>股东权益合计</b>	4,319.96	4,873.82	9,610.27	10,392.80	资产负债率	39.97%	35.19%	22.50%	21.76%
负债和股东权益合计	7,196.14	7,520.32	12,400.16	13,282.54	带息债务/总负债	30.20%	29.47%	20.79%	13.15%
					流动比率	1.75	2.01	3.58	3.75
					速动比率	1.21	1.41	2.89	2.98
					股利支付率	29.84%	36.80%	29.66%	32.42%
业绩和估值指标					<b>每股指标</b>				
	2014A	2015E	2016E	2017E					
EBITDA	912.50	865.07	1219.49	1442.51	每股收益	0.67	0.70	0.76	0.90
PE	33.28	31.84	29.11	24.54	每股净资产	4.06	4.58	9.04	9.77
PB	5.45	4.83	2.45	2.27	每股经营现金	0.90	0.00	0.00	0.00
PS	4.23	4.23	3.45	3.01	每股股利	0.20	0.26	0.27	0.35
EV/EBITDA	24.31	25.29	18.45	15.36					
股息率	0.90%	1.16%	1.21%	1.57%					

数据来源: Wind, 西南证券

## 分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，报告所采用的数据均来自合法合规渠道，分析逻辑基于分析师的职业理解，通过合理判断得出结论，独立、客观地出具本报告。分析师承诺不曾因，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获取任何形式的补偿。

## 投资评级说明

公司评级	买入：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在 20%以上
	增持：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于 10%与 20%之间
	中性：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅介于-10%与 10%之间
	回避：未来 6 个月内，个股相对沪深 300 指数涨幅在-10%以下
行业评级	强于大市：未来 6 个月内，行业整体回报高于沪深 300 指数 5%以上
	跟随大市：未来 6 个月内，行业整体回报介于沪深 300 指数-5%与 5%之间
	弱于大市：未来 6 个月内，行业整体回报低于沪深 300 指数-5%以下

## 重要声明

西南证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会核准的证券投资咨询业务资格。

本公司与作者在自身所知知情范围内，与本报告中所评价或推荐的证券不存在法律法规要求披露或采取限制、静默措施的利益冲突。

本报告仅供本公司客户使用，本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本公司或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或争取提供投资银行或财务顾问服务。

本报告中的信息均来源于公开资料，本公司对这些信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌，过往表现不应作为日后的表现依据。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，本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告仅供参考之用，不构成出售或购买证券或其他投资标的的要约或邀请。在任何情况下，本报告中的信息和意见均不构成对任何个人的投资建议。投资者应结合自己的投资目标和财务状况自行判断是否采用本报告所载内容和信息并自行承担风险，本公司及雇员对投资者使用本报告及其内容而造成的一切后果不承担任何法律责任。

本报告版权为西南证券所有，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。如引用须注明出处为“西南证券”，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本报告的，本公司将保留向其追究法律责任的权利。

## 西南证券研究发展中心

### 上海

地址：上海市浦东新区陆家嘴东路 166 号中国保险大厦 15 楼

邮编：200120

邮箱：research@swsc.com.cn

### 北京

地址：北京市西城区金融大街 35 号国际企业大厦 B 座 16 楼

邮编：100033

### 重庆

地址：重庆市江北区桥北苑 8 号西南证券大厦 3 楼

邮编：400023

### 深圳

地址：深圳市福田区深南大道 6023 号创建大厦 4 楼

邮编：518040

## 西南证券机构销售团队

### 上海地区

蒋诗烽（地区销售总监）

021-68415309

18621310081

jsf@swsc.com.cn

罗月江

021-68413856

13632421656

lyj@swsc.com.cn

赵慧妍

021-68411030

13681828682

zhhy@swsc.com.cn

### 北京地区

赵佳（地区销售总监）

010-57631179

18611796242

zjia@swsc.com.cn

陆铂锡

010-57631175

13520109430

lbx@swsc.com.cn

曾毅

010-57631077

15810333856

zengyi@swsc.com.cn

### 广深地区

刘娟（地区销售总监）

0755-26675724

18665815531

liuj@swsc.com.cn

张婷

0755-26673231

13530267171

zhangt@swsc.com.cn

任骁

0755-26820395

18682101747

rxiao@swsc.com.cn

罗聪

0755-26892557

15219509150

luoc@swsc.com.cn

傅友

0755-26833581

13691651380

fuy@swsc.com.cn