

## 经营业绩向好，快速推进激光全产业链布局

投资要点：

### 1. 事件

公司发布半年报业绩快报：2016年上半年实现收入31.22亿元，营业利润4.13亿元，利润总额4.78亿元，归属于上市公司股东的净利润3.99亿元，同比分别增长22.69%、46.62%、29.81%和26.23%。

### 2. 我们的分析与判断

#### （一）经营向好，未来高增长确定性较大

2016年上半年实现收入31.22亿元，同比增长22.69%；归属上市公司净利润3.99亿元，同比增长26.23%，公司经营情况向好。公司经营向好主要源自于消费类电子及动力电池领域设备需求增长：在消费电子类，苹果产品换代带来的设备升级需求显著增加，加上国内电子制造业也正处于自动化升级加速期，大幅提升了激光设备的应用需求。在动力电池类，下游动力电池工厂的快速建设直接拉动了焊接设备的需求，我们预计今年全年可做到几十亿元的销售。

展望未来，公司业绩高增长确定性高：一是电子制造业自动化需求显著提升，消费电子类的激光设备将继续深耕。随着5G时代的来临，新材料（例如陶瓷材料、玻璃脆性材料等）在智能手机将逐步应用，将带动激光设备进入新的产品更换周期。二是公司延伸下游应用，拓展锂电池、汽车等新领域，为公司培养新的应用市场。三是公司向上攻克激光器，即可自供也可外售，大幅降低公司成本。

#### （二）掌握核心技术，打通激光技术产业链

大族是真正意义上掌握了激光核心技术的企业。激光技术的核心在于的激光器（激光器占激光设备成本的40%），特种光纤又是激光器关键零部件。大族已经掌握特种光纤制备，攻克激光器核心环节，真正意义上掌握了激光核心技术。目前，大族的小功率激光器已实现量产（已经累计销售了约1000台），其性能指标已经超过IPG产品；中功率和高功率激光器将也即将量产。大族的大功率设备已经出货几百台，是国内高功率激光的领军者。大功率激光设备在工业应用市场需求大，附加值高，进一步强化了大族在激光产业的领先地位。

从光纤半导体器件，到特种光纤，到激光器，再到激光加工设备，大族已经打通了激光技术产业链。公司持续深耕激光技术产业，向上攻克激光器，小功率激光器已实现量产，中功率激光器和高功率激光器即将量产；向下提供智能制造解决方案，拓展消费电子、汽车、锂电池等行业的应用。

### 3. 投资建议

我们看好大族激光在激光技术的全产业链布局，筑高竞争壁垒，并积极拓展高功率应用及机器人自动化，我们预计2016-2017年公司EPS为1.03/1.26元，给予推荐评级。

大族激光（002008.SZ）

推荐 维持评级

分析师

王莉 电子行业首席分析师

☎：(8610) 83574039

✉：wangli\_zb@chinastock.com.cn

执业证书编号：S0130515070001

特此鸣谢

杨明辉

☎：(860755) 23987334

✉：yangminghui\_yj@chinastock.com.cn

对

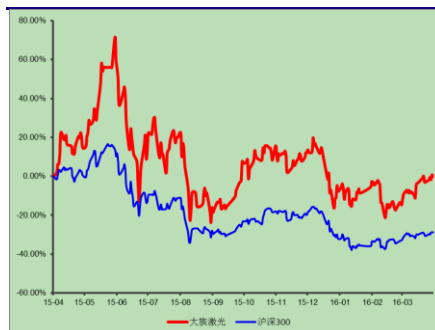
对报告的编辑提供信息

市场数据

时间 2016.7.29

A股收盘价(元)	22.78
总股本(亿股)	10.66
实际流通A股(亿股)	9.905
总市值(亿元)	243

相对指数表现



资料来源：wind，中国银河证券研究部

表 1: 公司盈利预测

资产负债表 (百万元)	2014	2015E	2016E	2017E	利润表 (百万元)	2014	2015E	2016E	2017E
现金及现金等价物	1018	1871	2411	3476	营业收入	5566	5571	7331	8651
应收款项	1924	1984	2611	3081	营业成本	3361	3388	4428	5191
存货净额	1442	1445	1891	2214	营业税金及附加	55	57	73	87
其他流动资产	271	164	215	310	销售费用	602	613	770	865
<b>流动资产合计</b>	<b>4656</b>	<b>5464</b>	<b>7129</b>	<b>9082</b>	管理费用	794	882	1045	1187
固定资产	1439	1759	1763	1728	财务费用	105	37	29	17
无形资产及其他	189	170	151	132	投资收益	45	133	133	104
投资性房地产	786	786	786	786	资产减值及公允价值变动	(44)	0	0	0
长期股权投资	126	1	(98)	(232)	其他收入	15	0	0	0
<b>资产总计</b>	<b>7196</b>	<b>8180</b>	<b>9732</b>	<b>11497</b>	营业利润	664	726	1120	1408
短期借款及交易性金融负债	977	1080	1028	1029	营业外净收支	171	153	161	161
应付款项	751	813	1064	1246	<b>利润总额</b>	<b>835</b>	<b>879</b>	<b>1281</b>	<b>1570</b>
其他流动负债	932	974	1208	1419	所得税费用	118	124	181	222
<b>流动负债合计</b>	<b>2660</b>	<b>2867</b>	<b>3300</b>	<b>3693</b>	少数股东损益	9	10	14	17
长期借款及应付债券	80	80	80	80	<b>归属于母公司净利润</b>	<b>707.5</b>	<b>745</b>	<b>1086</b>	<b>1331</b>
其他长期负债	136	158	177	201					
<b>长期负债合计</b>	<b>216</b>	<b>238</b>	<b>257</b>	<b>281</b>	<b>现金流量表 (百万元)</b>	<b>2014</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>
<b>负债合计</b>	<b>2876</b>	<b>3105</b>	<b>3557</b>	<b>3974</b>	净利润	708	745	1086	1331
少数股东权益	195	205	219	236	资产减值准备	29	31	10	9
股东权益	4125	4870	5956	7287	折旧摊销	131	168	204	244
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>7196</b>	<b>8180</b>	<b>9732</b>	<b>11497</b>	公允价值变动损失	44	0	0	0
					财务费用	105	37	29	17
<b>关键财务与估值指标</b>	<b>2014</b>	<b>2015E</b>	<b>2016E</b>	<b>2017E</b>	营运资本变动	(127)	202	(611)	(462)
每股收益	0.67	0.71	1.03	1.26	其它	(20)	(22)	4	8
每股红利	0.01	0.00	0.00	0.00	<b>经营活动现金流</b>	<b>765</b>	<b>1125</b>	<b>694</b>	<b>1131</b>
每股净资产	3.91	4.61	5.64	6.90	资本开支	(184)	(500)	(200)	(200)
ROIC	13%	10%	13%	14%	其它投资现金流	9	0	0	0
ROE	17%	15%	18%	18%	<b>投资活动现金流</b>	<b>2</b>	<b>(375)</b>	<b>(101)</b>	<b>(66)</b>
毛利率	39.6%	39.2%	39.6%	40.0%	权益性融资	34	0	0	0
EBIT Margin	14%	11%	14%	15%	负债净变化	(107)	0	0	0
EBITDA Margin	16%	14%	17%	18%	支付股利、利息	(13)	0	0	0
收入增长	28%	0%	32%	18%	其它融资现金流	(338)	103	(52)	1
净利润增长率	29%	5%	46%	23%	<b>融资活动现金流</b>	<b>(545)</b>	<b>103</b>	<b>(52)</b>	<b>1</b>
资产负债率	43%	40%	39%	37%	<b>现金净变动</b>	<b>222</b>	<b>853</b>	<b>540</b>	<b>1065</b>
息率	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	货币资金的期初余额	797	1018	1871	2411
P/E	39	37	26	21	货币资金的期末余额	1018	1871	2411	3476
P/B	6.7	5.7	4.7	3.8	企业自由现金流	467	411	266	718
EV/EBITDA	32.0	35.3	23.3	18.2	权益自由现金流	21	483	189	704

资料来源: 中国银河证券研究部

## 评级标准

### 银河证券行业评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）超越交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报。该评级由分析师给出。

**中性：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）与交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**行业指数（或分析师团队所覆盖公司组成的行业指数）低于交易所指数（或市场中主要的指数）平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

### 银河证券公司评级体系：推荐、谨慎推荐、中性、回避

**推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 20% 及以上。该评级由分析师给出。

**谨慎推荐：**是指未来 6—12 个月，公司股价超越分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10%—20%。该评级由分析师给出。

**中性：**是指未来 6—12 个月，公司股价与分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报相当。该评级由分析师给出。

**回避：**是指未来 6—12 个月，公司股价低于分析师（或分析师团队）所覆盖股票平均回报 10% 及以上。该评级由分析师给出。

**王莉，电子行业证券分析师。**本人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，本人承诺，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰地反映本人的研究观点。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受到任何形式的补偿。本人承诺不利用自己的身份、地位和执业过程中所掌握的信息为自己或他人谋取私利。

## 免责声明

本报告由中国银河证券股份有限公司（以下简称银河证券，银河证券已具备中国证监会批复的证券投资咨询业务资格）向其机构或个人客户（以下简称客户）提供，无意针对或打算违反任何地区、国家、城市或其它法律管辖区域内的法律法规。除非另有说明，所有本报告的版权属于银河证券。未经银河证券事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播或复印本报告。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。银河证券认为本报告所载内容及观点客观公正，但不担保其内容的准确性或完整性。客户不应单纯依靠本报告而取代个人的独立判断。本报告所载内容反映的是银河证券在最初发表本报告日期当日的判断，银河证券可发出其它与本报告所载内容不一致或有不同结论的报告，但银河证券没有义务和责任去及时更新本报告涉及的内容并通知客户。银河证券不对因客户使用本报告而导致的损失负任何责任。

银河证券不需要采取任何行动以确保本报告涉及的内容适合于客户。银河证券建议客户如有任何疑问应当咨询证券投资顾问并独自进行投资判断。本报告并不构成投资、法律、会计或税务建议或担保任何内容适合客户，本报告不构成给予客户个人咨询建议。

本报告可能附带其它网站的地址或超级链接，对于可能涉及的银河证券网站以外的地址或超级链接，银河证券不对其内容负责。本报告提供这些地址或超级链接的目的纯粹是为了客户使用方便，链接网站的内容不构成本报告的任何部份，客户需自行承担浏览这些网站的费用或风险。

银河证券在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或进行证券交易，或向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务在内的服务或业务支持。银河证券可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

银河证券无需因接收人收到本报告而视其为客户。本报告是发送给银河证券客户的，属于机密材料，只有银河证券客户才能参考或使用，如接收人并非银河证券客户，请及时退回并删除。

所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为银河证券的商标、服务标识及标记。

银河证券版权所有并保留一切权利。

## 联系

### 中国银河证券股份有限公司研究部

深圳市福田区福华一路中心商务大厦 26 层  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
北京市西城区金融街 35 号国际企业大厦 C 座  
上海浦东新区富城路 99 号震旦大厦 15 楼  
公司网址：[www.chinastock.com.cn](http://www.chinastock.com.cn)

### 机构请致电：

深广地区：詹璐 0755-83453719 [zhanlu@chinastock.com.cn](mailto:zhanlu@chinastock.com.cn)  
海外机构：李笑裕 010-83571359 [lixiaoyu@chinastock.com.cn](mailto:lixiaoyu@chinastock.com.cn)  
北京地区：王婷 010-66568908 [wangting@chinastock.com.cn](mailto:wangting@chinastock.com.cn)  
海外机构：刘思瑶 010-83571359 [liusiyao@chinastock.com.cn](mailto:liusiyao@chinastock.com.cn)  
上海地区：何婷婷 021-20252612 [hetingting@chinastock.com.cn](mailto:hetingting@chinastock.com.cn)