

2016年08月26日

群益香港研究部

hk_research@e-capital.com.hk

目標價(元) 28.0

公司基本資訊

產業別	電子
A 股價(2016/8/26)	22.65
深證成指(2016/8/26)	10693.75
股價 12 個月高/低	27.66/17.6
總發行股數(百萬)	1066.35
A 股數(百萬)	990.26
A 市值(億元)	224.29
主要股東	大族控股集團有限公司(17.65%)
每股淨值(元)	4.61
股價/賬面淨值	4.91
	一個月 三個月 一年
股價漲跌(%)	-4.5 -0.7 18.8

近期評等

出刊日期	前日收盤	評等
------	------	----

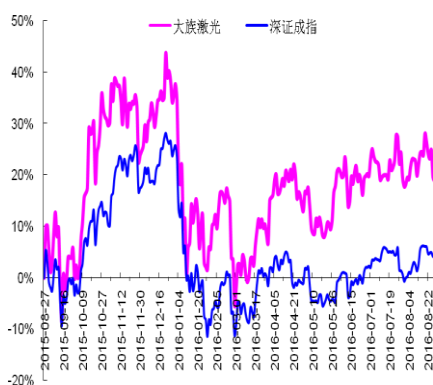
產品組合

激光設備	97.7%
其他	2.3%

機構投資者占流通 A 股比例

基金	2.0%
一般法人	20.3%

股價相對大盤走勢



年度截止 12 月 31 日		2013	2014	2015	2016F	2017F
純利 (Net profit)	RMB 百萬元	549	708	747	899	1117
同比增減	%	-11.28	28.93	5.57	20.39	24.26
每股盈餘 (EPS)	RMB 元	0.51	0.66	0.70	0.84	1.05
同比增減	%	-11.28	28.93	5.57	20.39	24.26
A 股市盈率(P/E)	X	44.30	34.36	32.55	27.04	21.76
股利 (DPS)	RMB 元	0.20	0.20	0.20	0.25	0.30
股息率 (Yield)	%	0.88	0.88	0.88	1.10	1.32

預期報酬(Expected Return: ER)為准,說明如下:

強力買入 StrongBuy (ER ≥ 30%); 買入 Buy (30% > ER ≥ 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

賣出 Sell (-30% < ER ≤ -10%); 強力賣出 Strong Sell (ER ≤ -30%)

大族激光(002008.SZ)

BUY 買入

業績符合預期

結論與建議:

1H16營收及淨利潤分別增長23%和26%，扣非後淨利潤增長37%，表現良好，分季度來看，2Q16營收及淨利潤增長25%和18%，亦反映消費電子以及動力電池領域設備需求增加。長期來看，公司除傳統業務保持穩定增長外，機器人業務、3D打印、LIDAR產品將成為業績新的成長動力。

我們預計2016、2017年分別實現淨利潤9億元和11.2億元，同比分別增長20%和24%，EPS分別為0.84元和1.05元。目前股價對應2016-2017年PE分別為27倍和22倍，估值偏低，給予買入的投資建議。

■ **1H16年淨利潤增長26%，符合預期：**受益於消費電子以及動力電池領域設備需求增加，1H16公司實現營收31.2億元，YOY增長22.7%；實現淨利潤4億元，YOY增長26.2%，扣非後公司淨利潤增長37%，EPS0.38元，公司業績符合預期。其中，第2季度單季公司實現營收19.4億元，YOY增長25.8%，實現淨利潤2.8億元，YOY增長18.4%。2016上半年公司綜合毛利率40.7%，較上年同期上升2.7個百分點。分業務來看，大功率激光及自動化設備業務收入增長38%，毛利率提升0.5個百分點至26.6%，反映汽車、軌交行業對於激光設備的需求提升；PCB設備收入增長47%，惟去年同期高毛利設備確認較多，毛利率下降8.4個百分點至33%。小功率激光及自動化設備收入同比增長16%，毛利率提升5.6個百分點至47.4%，體現消費電子大客戶訂單的增長。

■ **3Q業績相對平淡：**公司預計1-3Q16淨利潤6.1億元-7.3億元，YOY持平-增長20%，相應3Q16淨利潤2.1億元-3.3億元，YOY下降28%-增長13%，3Q16業績相對平淡。

■ **盈利預測：**基於3Q16公司業績相對平淡，另外消費電子大客戶出貨量增速短期難以大幅回升的判斷，我們下調全年盈利預測7%，我們預計2016、2017年分別實現淨利潤9億元和11.2億元，同比分別增長20%和24%，EPS分別為0.84元和1.05元。目前股價對應2016-2017年PE分別為27倍和22倍，估值偏低，給予買入的投資建議

..... 接續下頁

附一：合并損益表

百萬元	2013	2014	2015	2016F	2017F
營業收入	4334	5566	5587	6805	8098
經營成本	2766	3361	3472	4070	4827
營業稅金及附加	42	55	52	59	70
銷售費用	485	602	608	742	858
管理費用	679	779	834	1034	1174
財務費用	105	105	-12	14	16
資產減值損失	16	44	57	60	65
投資收益	223	45	39	0	0
營業利潤	464	664	614	827	1087
營業外收入	167	178	232	263	280
營業外支出	8	7	3	2	2
利潤總額	623	835	844	1088	1365
所得稅	49	118	97	179	239
少數股東損益	25	9	-1	9	9
歸屬於母公司所有者的淨利潤	549	708	747	899	1117

附二：合并資產負債表

百萬元	2011	2012	2013	2014F	2015F
貨幣資金	797	1018	696	873	1068
應收賬款	1414	1674	1758	2022	2325
存貨	1619	1442	1697	1900	2128
流動資產合計	4107	4656	4596	5147	5919
長期股權投資	303	126	319	319	319
固定資產	1267	1268	1305	1371	1439
在建工程	88	171	303	379	417
非流動資產合計	2531	2540	2987	3554	4265
資產總計	6638	7196	7582	8701	10184
流動負債合計	2457	2660	2255	2481	2680
非流動負債合計	292	216	415	456	502
負債合計	2749	2876	2670	2938	3182
少數股東權益	309	195	172	181	190
股東權益合計	3579	4125	4740	5583	6813
負債及股東權益合計	6638	7196	7582	8701	10184

附三：合并現金流量表

百萬元	2011	2012	2013	2014F	2015F
經營活動產生的現金流量淨額	663	958	539	199	28
投資活動產生的現金流量淨額	50	-344	-178	-377	-456
籌資活動產生的現金流量淨額	-391	-494	-570	355	599
現金及現金等價物淨增加額	316	107	-197	177	171

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信用以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司不對此報告之準確性及完整性作任何保證，或代表或作出任何書面保證，而且不會對此報告之準確性及完整性負任何責任或義務。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何之一位董事或其代表或雇員或會對此份報告內描述之證券，@持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證券，@。此份報告不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。