

大族激光 (002008)

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

买入（维持）

2017年4月24日

事件：2016年公司实现收入69.52亿元，同比增长24.43%；实现净利润7.65亿元，同比增长2.5%。受益于IT行业、动力电池、PCB等行业对激光需求量快速增长，公司产品订单快速增长，规模有所扩大。与此同时，公司积极加强核心部件研发，管理费用增加较大，也为今后的业务开展打下了坚实基础。

2017年一季度，公司实现收入15.22亿元，同比增长28.79%；净利润为1.51亿元，同比增长31.50%。同时公司预告上半年净利润增长区间是60%-90%。消费电子、脆性材料（3D玻璃、陶瓷等）、半导体和面板业务、动力电池、高功率设备等多个领域对激光技术应用需求旺盛，公司也将多业务开花，经营情况全面向好。

■ 小功率业务将持续受益于手机创新

2016年小功率激光及自动化配套设备实现销售收36.9亿元，同比增长16.03%，主要需求来自于以智能手机为代表的消费电子产业链。

从2017年来看，我们判断新一代iPhone创新变化大，不锈钢中框对激光焊接设备需求大幅增加，而玻璃后盖将带动激光切割、钻孔等设备需求快速提升，陶瓷后盖渗透率也开始出现提升，同样对激光设备带来明显的需求增量。我们估计今年是苹果需求大年，明年将是安卓机型需求大年，总之，只要手机持续存在创新，那么大族的激光设备及检测设备、自动化配套设备均将面临很好的需求景气！

目前大族一方面巩固自身的激光设备优势，以配套自产超快脉冲紫外激光设备为例，凭借冷加工优势实现亚微米级加工精度，成为多家高端手机客户唯一设备供应商；脆性材料加工设备达到国际先进水平，成为国内脆性材料厂家主要设备供应商；中小功率精密激光焊接设备需求旺盛。

除此之外，公司还布局了自动化系统业务，围绕激光业务在多种检测设备、自动化配套设备领域进行了业务放大，比如线性马达、指纹模组和USB等自动焊接系统，为客户实现无人化、精细化生产提供整套系统解决方案，目前业务拓展领域包括镜头加工、耳机加工、手机屏组装、气密性检测等，公司已逐步成为以激光业务为核心的全自动化综合解决方案提供商。

■ 大功率业务配套机器人将使公司站在工业4.0的顶端

2016年大族的大功率激光业务实现销售14.6亿元，同比增长47.69%。高端客户开拓进程加快，成功打入中航工业、中国船舶重工、东风农机等国家重点行业知名企业，实现在宇通客车、金龙客车、比亚迪等新能源汽车领域垄断，激光焊接设备顺利交付上汽、一汽、东风等汽车主机厂。在激光新技术和产品上，G3015HF高速光纤激光切割机与8KW超高光纤激光切割机推向市场，继续引领光纤激光技术发展方向。

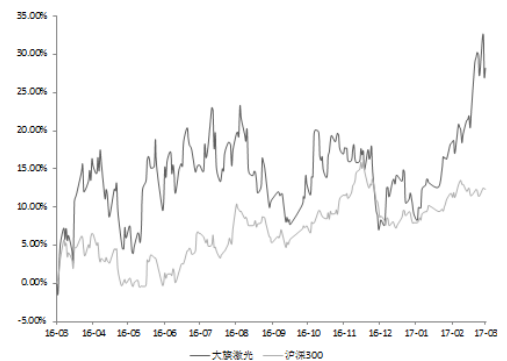
在大功率领域，公司利用大功率激光技术优势拓展以汽车为代

(下一页)

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
wangli@dwzq.com.cn
0755-23945021
研究助理 杨明辉
yangmh@dwzq.com.cn
0755-23945021

股价走势



市场数据

收盘价(元)	26.33
一年最低价/最高价	20.38/27.87
市净率(倍)	5.27
流通A股市值(亿元)	261

基础数据

每股净资产(元)	5.19
资本负债率(%)	47.72
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：多业务开花，经营情况全面向好 20170316

表的集成业务，提供切割、焊接系统集成解决方案。

激光切割配套自动化领域，已累计给宇通客车、日立电梯、中农博远等十几家大型企业提供了 20 条自动化生产线。激光焊接配套自动化领域，公司的激光焊接自动化装备成功研制并装机，包括给奥迪焊接 17 款全新奥迪 Q5 门槛，给宝马焊接涡轮增压器，给奔驰焊接 GL 全系列天窗，目前国际三大豪华汽车品牌都已采用公司系统集成解决方案证明了公司在大功率领域的超强实力。

此外，P6018D 全自动激光切管机、五轴联动激光切管机及重型切管机、第三代 FMS 激光切割柔性生产线、五轴联动激光焊接与 3D 打印加工设备、自动化拼焊设备等都实现了成功交付，公司在 2016 年 8 月正式启动打造五个数字化智能车间，预计将于 2018 年底建设完成。

我们认为，公司在大功率领域不仅巩固了此前的激光业务优势，也实现了对机器人自动化业务的强强整合，公司已经逐步站在工业 4.0 的顶端。大族在深圳宝安区的大族集团全球激光智能制造产业基地已经奠基，计划到 2020 年初步建成新型激光产业园，达成年收入 200 亿元，公司持续做大做强。

■ 半导体、面板及动力电池业务快速成长，前景广阔

半导体和面板业务是公司未来发展的新亮点。2016 年公司 LED 行业晶圆划片系统集成业务实现销售 2 亿元，同比增长 114%，市场占有率达 90%。LCD（液晶显示屏）行业实现销售约 1 亿元，京东方、华星光电等国内面板厂商已经成为公司的重点客户，公司同时正在进行韩国客户的认证，未来随着国产半导体及面板发展壮大，大族将积极收益。

2016 年动力电池业务实现销售约 3 亿元，同比增长 200%。目前公司在动力电池激光焊接系统具备从电芯到 PACK 端全面的高度自动化焊接能力。激光焊接具有焊材损耗小、被焊接工件变形小、设备性能稳定、一致性好等优势，对动力电池安全性至关重要。今明两年，新能源车销量持续火爆，动力电池厂商进入资本开支扩大周期，大族显著受益。

此外，其他新应用层出不穷，大族将持续厚积薄发，未来空间广阔。

■ 大族实现了激光业务的垂直一体化

大族激光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%）。目前，大族自主研发的 Draco 系列皮秒激光器实现规模销售，作为新一代核心光源打破国外垄断，在 LED 晶圆、蓝宝石、玻璃等脆性材料切割领域基本替代进口。截至 2016 年底，累计销售 4850 台，其中 2016 年实现销售 1200 台。除了实现小功率激光器的产业化，大功率激光器也逐步攻克，随着激光器自供的比例提升，将降低公司产品的生产成本，进一步强化了大族在激光产业的领先地位。

公司除了自研自用了激光器外，也通过收购 Coractive 的 80% 股权，布局特种光纤进一步切入更上游。从特种光纤，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，是国内真正意义上的激光技术垂直一体化厂商。公司持续深耕激光技术产业，苦练内功，筑高壁垒，为多个行业应用提供智能制造解决方案，已经在消费电子、脆性材料（玻璃、陶瓷）、半导体及面板、动力电池、大功率业务等各领域全面开花。

■ 盈利预测及投资建议

我们看好大族激光向上攻克激光器，筑高壁垒；向下拓展智

能制造解决方案，扩大规模。2017 年公司经营面已经全面向好，我们预计 2017/2018/2019 年 EPS 为 0.99/1.22/1.43 元，维持买入评级。

■ **风险提示**

新项目推进不及预期。

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

免責聲明

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>

