

证券研究报告—动态报告/公司快评

信息技术

IT 硬件与设备

大族激光 (002008)

重大事件快评

买入

(维持评级)

2017年06月06日

参股新能源产业基金,拓展新能源装备战略布局

证券分析师: 唐泓翼 021-60875135 tanghy@guosen.com.cn 证券投资咨询执业资格证书编码: S0980516080001
联系人: 高峰 010-88005310 gaofeng1@guosen.com.cn

事项:

大族激光公告: 公司与晨道投资、宁波梅山保税港区问鼎投资有限公司、深圳市招银肆号股权投资合伙企业(有限合伙)、深圳市招银展翼投资管理合伙企业(有限合伙)、湖北长江招银产业基金合伙企业(有限合伙)、新疆东鹏合立股权投资合伙企业(有限合伙)等共同出资成立“长江新能源”。公司作为有限合伙人认缴出资 5 亿元人民币。本次交易构成关联交易。

评论:

■ 推动新能源产业链战略布局, 新能源装备业务有望保持高速增长

拓展新能源产业链战略布局。 本次共同出资成立“长江新能源”，基金认缴规模在 40 亿到 65 亿元人民币之间，其中，晨道投资为产业基金普通合伙人，公司作为有限合伙人认缴出资 5 亿元人民币。投资方向主要是电池原材料供应商,如正、负极、电解液、隔膜、结构件等生产商, 锂矿、钴矿等开采企业或资源拥有者, 动力电池系统解决方案提供商,BMS 及 Pack 技术提供商, 新能源汽车生产商或运营企业, 储能系统生产商或运营企业, 动力电池材料回收、电池再利用企业, 新兴电池相关技术的研发企业,或其他与动力电池产业链密切相关的企业。公司参股新能源产业基金能够整合产业合作伙伴在各自领域的资源以及竞争优势, 形成产业链的互补与协同作用, 增强公司在新能源领域深度布局能力, 从而提升公司的综合竞争力

新能源装备业务有望保持高速增长。 公司 16 年年报中披露新能源业务实现销售收入 3 亿元, 同比增长高达 200%。公司在 2017 年 4 月成立了新能源装备事业部, 如今已经具备了 70%前段/中段整体锂电池装备的供给能力, 未来力争早日形成电池生产车间和工厂交钥匙工程的能力。本次战略参股新能源产业基金将进一步提升公司在新能源领域装备业务的业绩弹性, 成为拥有资本、技术、产能优势以及产业资源优势的核心动力电池设备企业。

■ 继续看好公司的中长期成长能力, 维持“买入”评级

维持此前的观点, 消费电子的产品和零件加工趋向微型化、精密化, 大客户新品带动精细加工需求爆发, 小功率激光设备及配套需求强劲。大功率智能装备高端客户不断拓展叠加国内制造业产线升级, 大功率激光设备及配套有望迎来爆发式增长, 除此之外包含面板设备、机器人、无人机等业务保持高速增长。立足研发拓展上游核心零部件, 打通激光全产业链, 提升核心竞争力。

维持 17/18/19 年 EPS 1.07/1.29/1.56, 同比增长 52.0%/19.7%/21.0%。继续看好公司的中长期成长能力, 维持“买入”评级。

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
现金及现金等价物	846	890	900	910
应收款项	2754	3681	5058	7016
存货净额	1845	2497	3516	4998
其他流动资产	122	211	290	402
流动资产合计	5567	7279	9764	13326
固定资产	1831	2267	2668	3025
无形资产及其他	814	781	748	716
投资性房地产	1420	1420	1420	1420
长期股权投资	738	737	737	736
资产总计	10369	12484	15337	19223
短期借款及交易性金融负债	1282	2191	2712	3432
应付款项	1294	1530	2153	3061
其他流动负债	1825	2048	2862	4039
流动负债合计	4401	5768	7727	10532
长期借款及应付债券	193	193	193	193
其他长期负债	227	229	230	232
长期负债合计	421	422	424	425
负债合计	4821	6190	8151	10958
少数股东权益	242	242	242	242
股东权益	5306	6052	6944	8023
负债和股东权益总计	10369	12484	15337	19223

关键财务与估值指标	2016	2017E	2018E	2019E
每股收益	0.71	1.07	1.29	1.56
每股红利	0.25	0.38	0.45	0.54
每股净资产	4.97	5.67	6.51	7.52
ROIC	12%	15%	15%	16%
ROE	14%	19%	20%	21%
毛利率	38%	39%	38%	37%
EBIT Margin	11%	12%	11%	10%
EBITDA Margin	13%	15%	13%	12%
收入增长	25%	38%	37%	39%
净利润增长率	1%	52%	20%	21%
资产负债率	49%	52%	55%	58%
息率	0.8%	1.2%	1.4%	1.7%
P/E	46.0	30.3	25.3	20.9
P/B	6.5	5.7	5.0	4.3
EV/EBITDA	44.0	29.1	24.7	21.4

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

利润表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入	6959	9596	13187	18291
营业成本	4298	5820	8167	11558
营业税金及附加	73	69	94	128
销售费用	771	960	1451	2012
管理费用	1067	1568	2011	2776
财务费用	(7)	67	98	126
投资收益	23	25	25	25
资产减值及公允价值变动	(87)	(40)	(40)	(40)
其他收入	0	0	0	0
营业利润	691	1098	1352	1676
营业外净收支	176	190	190	190
利润总额	867	1288	1542	1866
所得税费用	113	142	170	205
少数股东损益	0	0	0	0
归属于母公司净利润	754	1146	1372	1661

现金流量表 (百万元)	2016	2017E	2018E	2019E
净利润	754	1146	1372	1661
资产减值准备	30	33	18	19
折旧摊销	149	224	273	316
公允价值变动损失	87	40	40	40
财务费用	(7)	67	98	126
营运资本变动	(125)	(1175)	(1017)	(1447)
其它	(30)	(33)	(18)	(19)
经营活动现金流	866	236	668	571
资本开支	(297)	(700)	(700)	(700)
其它投资现金流	0	0	0	0
投资活动现金流	(715)	(699)	(699)	(699)
权益性融资	60	0	0	0
负债净变化	(53)	0	0	0
支付股利、利息	(271)	(401)	(480)	(581)
其它融资现金流	586	909	521	720
融资活动现金流	(1)	507	41	139
现金净变动	150	44	10	10
货币资金的期初余额	696	846	890	900
货币资金的期末余额	846	890	900	910
企业自由现金流	380	(601)	(140)	(213)
权益自由现金流	914	249	294	395

相关研究报告

- 《大族激光-002008-制造升级开疆拓土，高端装备大族为先》 —— 2017-05-05
- 《大族激光-002008-大功率激光切割及专用设备发力，成长可持续有必要重估价值》 —— 2011-10-09
- 《大族激光-002008-电子设备巨头，新能源、新光源领域再创辉煌》 —— 2011-04-15
- 《大族激光-002008-左三个、右三个战略清晰，光伏设备即将爆发》 —— 2010-12-15
- 《大族激光-002008-PCB 设备获得重大订单》 —— 2010-11-25

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	买入	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	增持	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	卖出	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	超配	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	低配	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 10%以上

分析师承诺

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于本人的职业理解，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

风险提示

本报告版权归国信证券股份有限公司（以下简称“我公司”）所有，仅供我公司客户使用。未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式使用、复制或传播。任何有关本报告的摘要或节选都不代表本报告正式完整的观点，一切须以我公司向客户发布的本报告完整版本为准。本报告基于已公开的资料或信息撰写，但我公司不保证该资料及信息的完整性、准确性。本报告所载的信息、资料、建议及推测仅反映我公司于本报告公开发布当日的判断，在不同时期，我公司可能撰写并发布与本报告所载资料、建议及推测不一致的报告。我公司或关联机构可能会持有本报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。我公司不保证本报告所含信息及资料处于最新状态；我公司将随时补充、更新和修订有关信息及资料，但不保证及时公开发布。

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。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。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，我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。

证券投资咨询业务的说明

本公司具备中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。