

2017年06月06日
朱吉翔
c0044@capital.com.tw
目标价(元) 38.0

公司基本资讯

| | |
|----------------|------------------------|
| 产业别 | 电子 |
| A 股价(2017/6/6) | 32.40 |
| 深证成指(2017/6/6) | 9915.92 |
| 股价 12 个月高/低 | 34.66/21 |
| 总发行股数(百万) | 1067.07 |
| A 股数(百万) | 991.68 |
| A 市值(亿元) | 322.79 |
| 主要股东 | 大族控股集团有 限公司(17.64%) |
| 每股净值(元) | 5.00 |
| 股价/账面净值 | 6.51 |
| | 一个月 三个月 一年 |
| 股价涨跌(%) | 7.6 26.5 40.9 |

近期评等

| 出刊日期 | 前日收盘 | 评等 |
|------|------|----|
|------|------|----|

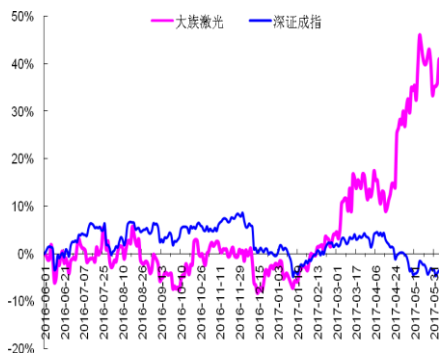
产品组合

| | |
|------|-------|
| 激光设备 | 97.7% |
| 其他 | 2.3% |

机构投资者占流通 A 股比例

| | |
|------|-------|
| 基金 | 7.5% |
| 一般法人 | 22.0% |

股价相对大盘走势



大族激光(002008.SZ)

BUY 买入

消费电子创新周期直接受益者

结论与建议:

2017作为苹果新品重大升级的年份,公司来自苹果订单将快速成长,并且基于其他终端厂商追随苹果的步伐的判断,预计整体消费电子行业对于激光设备(从切割、打标到检测)的需求将较为显著成长,预计小功率激光设备收入增长将达到3成,为近年来的高点。另外,公司在航空、船舶重工领域引入新客户,大功率激光设备设备亦处于高速成长阶段,整体增速维持在5成以上。1H17公司净利润增长6成至9成,为全年业绩高速成长奠定重要基石。

我们预计2017、2018年分别实现净利润11.7亿元和13.6亿元,同比分别增长55%和16%,EPS分别为1.1元和1.28元。目前股价对应2017-2018年PE分别为29倍和25倍,估值偏低,给予买入的投资建议。

- **大功率设备增长迅速、小功率稳定:** 得益于航空、船舶重工、新能源汽车激光设备需求持续增长、PCB行业份额的进一步提升,2016公司实现营收69.6亿元,同比增长24.6%;实现净利润7.5亿元,同比增长1%,扣非后净利润增长6.7%。受到新业务拓展、研发投入加大的影响,2016年公司期间费用率较上年上升0.7个百分点,另外退税及政府补贴较上年减少,公司营业外收入同比减少21%,致使公司净利润增速落后与营收增长。分业务来看,小功率激光业务稳定快速增长,2016年收入37亿元,同比增16%,显示消费电子为代表的精细加工行业需求较为旺盛;大功率激光业务实收入14.6亿元,同比增47.7%,公司成功打入中航工业、中国船舶重工、等知名企业;PCB设备业务收入8.9亿元,同比增25.8%,公司在PCB行业的市场份额进一步提升。从毛利率来看,2016年公司综合毛利率38.2%,较上年微增0.4个百分点。
- **2017指引正面积极:** 1Q17公司实现营收15.2亿元,同比增长28.8%;实现净利润1.5亿元,同比增长31.5%。公司预计1H17实现净利润6.39亿元-7.59亿元,较上年同期增长60%-90%。相应的,2Q17净利润规模4.88亿元-6.08亿元,同比增长72%-114%,增速进一步加快,显示消费电子领域需求旺盛。展望全年,预计在消费电子产品创新带动下公司小功率激光设备收入增长3成,大功率激光设备将保持5成以上的增速,将带动公司业绩有效释放。
- **激光行业需求不断被挖掘:** 消费电子轻薄、美观要求与时俱进,激光切割、清洗、检测设备在精密度方面具备天然优势,预计未来两年小功率激光设备行业增速要快于消费电子需求的增长,另外高功率激光设备在生产效率、精度方面将会对传统切割及焊接设备进行替代,因此我们认为激光恒业整体增长空间较大,预计全球激光设备需求到2022年复合增速约6%,中国则是最主要的增长地区,预计增速将保持在两位数的水平。
- **盈利预测:** 综合判断,我们预计2017、2018年分别实现净利润11.7亿元和13.6亿元,同比分别增长55%和16%,EPS分别为1.1元和1.28元。目前股价对应2017-2018年PE分别为29倍和25倍,估值偏低,给予买入的投资建议

..... 接续下页

| 年度截止 12 月 31 日 | | 2014 | 2015 | 2016 | 2017F | 2018F |
|-----------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 纯利 (Net profit) | RMB 百万元 | 708 | 747 | 754 | 1171 | 1363 |
| 同比增减 | % | 28.93 | 5.57 | 0.98 | 55.23 | 16.42 |
| 每股盈余 (EPS) | RMB 元 | 0.67 | 0.70 | 0.71 | 1.10 | 1.28 |
| 同比增减 | % | 28.93 | 5.57 | 0.98 | 55.23 | 16.42 |
| A 股市盈率(P/E) | X | 48.44 | 45.89 | 45.44 | 29.27 | 25.14 |
| 股利 (DPS) | RMB 元 | 0.20 | 0.20 | 0.25 | 0.30 | 0.35 |
| 股息率 (Yield) | % | 0.62 | 0.62 | 0.78 | 0.93 | 1.09 |

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 StrongBuy (ER \geq 30%); 买入 Buy (30% > ER \geq 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER \leq -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER \leq -30%)

附一：合并损益表

| 百万元 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017F | 2018F |
|---------------|------|------|------|-------|-------|
| 营业收入 | 5566 | 5587 | 6959 | 8852 | 10135 |
| 经营成本 | 3361 | 3472 | 4298 | 5381 | 6172 |
| 营业税金及附加 | 55 | 52 | 73 | 77 | 88 |
| 销售费用 | 602 | 608 | 771 | 903 | 1034 |
| 管理费用 | 779 | 834 | 1067 | 1328 | 1510 |
| 财务费用 | 105 | -12 | -7 | 18 | 20 |
| 资产减值损失 | 44 | 57 | 87 | 65 | 65 |
| 投资收益 | 45 | 39 | 23 | 50 | 50 |
| 营业利润 | 664 | 614 | 691 | 1130 | 1295 |
| 营业外收入 | 178 | 232 | 183 | 220 | 280 |
| 营业外支出 | 7 | 3 | 7 | 2 | 2 |
| 利润总额 | 835 | 844 | 867 | 1348 | 1573 |
| 所得税 | 118 | 97 | 113 | 169 | 201 |
| 少数股东损益 | 9 | -1 | 0 | 9 | 9 |
| 归属于母公司所有者的净利润 | 708 | 747 | 754 | 1171 | 1363 |

附二：合并资产负债表

| 百万元 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017F | 2018F |
|-----------|------|------|-------|-------|-------|
| 货币资金 | 1018 | 696 | 846 | 1017 | 1168 |
| 应收账款 | 1674 | 1758 | 2411 | 2773 | 3189 |
| 存货 | 1442 | 1697 | 1845 | 2066 | 2314 |
| 流动资产合计 | 4656 | 4596 | 5567 | 6402 | 7554 |
| 长期股权投资 | 126 | 319 | 738 | 738 | 738 |
| 固定资产 | 1268 | 1305 | 1543 | 1620 | 1701 |
| 在建工程 | 171 | 303 | 289 | 318 | 302 |
| 非流动资产合计 | 2540 | 2987 | 4803 | 5763 | 6973 |
| 资产总计 | 7196 | 7582 | 10369 | 12165 | 14528 |
| 流动负债合计 | 2660 | 2255 | 4401 | 4753 | 5038 |
| 非流动负债合计 | 216 | 415 | 421 | 463 | 509 |
| 负债合计 | 2876 | 2670 | 4821 | 5215 | 5547 |
| 少数股东权益 | 195 | 172 | 242 | 251 | 260 |
| 股东权益合计 | 4125 | 4740 | 5306 | 6699 | 8721 |
| 负债及股东权益合计 | 7196 | 7582 | 10369 | 12165 | 14528 |

附三：合并现金流量表

| 百万元 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017F | 2018F |
|---------------|------|------|------|-------|-------|
| 经营活动产生的现金流量净额 | 958 | 539 | 199 | 328 | 443 |
| 投资活动产生的现金流量净额 | -344 | -178 | -377 | -756 | -735 |
| 筹资活动产生的现金流量净额 | -494 | -570 | 355 | 599 | 443 |
| 现金及现金等价物净增加额 | 316 | 107 | -197 | 177 | 171 |

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,不在此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证j @持意见或立场, 或会买入, 沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口, 或代他人之户口买卖此份报告内描述之证j @。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。