

证券研究报告—动态报告

信息技术

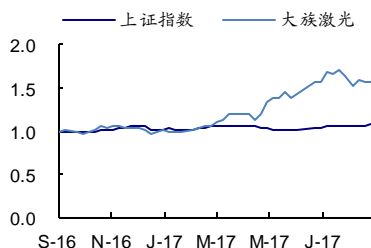
IT 硬件与设备

大族激光(002008)
买入

2017 年半年报点评

(维持评级)

2017 年 08 月 29 日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

总股本/流通(百万股)	1,067/992
总市值/流通(百万元)	38,084/35,393
上证综指/深圳成指	3,363/10,810
12 个月最高/最低(元)	38.48/20.87

相关研究报告:

《大族激光-002008-重大事件快评: 下游需求持续爆发, 业绩增速大超预期》——2017-07-04
 《大族激光-002008-重大事件快评: 参股新能源产业基金, 拓展新能源装备战略布局》——2017-06-06
 《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

证券分析师: 欧阳仕华

电话: 0755-81981821
 E-MAIL: ouyangsh1@guosen.com.cn
 证券投资咨询执业资格证书编号: S0980517080002
联系人: 高峰
 电话: 010-88005310
 E-MAIL: gaofeng1@guosen.com.cn

独立性声明:

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。

财报点评

竞争优势显著, 激光龙头持续主导市场

● 保持市场主导地位, 激光龙头业绩高速增长

公司发布 17 年半年报, 17H1 营收 55.36 亿元, 同比+77.30%, 归母净利润 9.14 亿元, 同比+128.75%, 扣非归母净利润 9.46 亿元, 同比+142.74%, 销售毛利率和净利率为 43.10%和 16.59%。公司市场占有率的不断提升, 并保持市场主导地位。预计 1-9 月归母净利润 13.93 亿元~15.82 亿元。

● 充分受益消费电子创新大周期和新能源领域持续高增长

小功率设备及配套实现销售收入 37.39 亿元, 同比+142.65%, 在 A 客户创新带动之下, 公司不断加强高端激光设备及自动化配套的研发和市场推广, 实现收入翻倍式增长, 随着下半年全面屏、OLED、3D 摄像头、金属中框、玻璃盖板等趋势的到来, 公司有望充分受益于此轮消费电子领域的创新大周期。此外新能源领域电动汽车电池需求旺盛, 订单供不应求, 有望保持翻倍增长。

● 制造业升级叠加进口替代, 大功率设备开启新一轮成长周期

大功率设备及配套实现销售收入 9.48 亿元, 同比+40.06%。公司在大功率激光及配套设备市场占有率和国际地位均稳步提升, 多款设备实现批量销售。我们认为大功率激光设备将会在我国整体制造业不断升级, 智能制造逐渐普及的大背景下, 开启一轮成长大周期。

● 多领域布局初见成效, 持续引领高端设备进口替代

报告期内 PCB 设备实现销售收入 3.81 亿元, 同比+10.43%。LED 设备及产品方面实现销售收入 2.60 亿元, 同比+56.24%。其中公司自主研发的 LED 自动焊线机实现销售 1.36 亿元, 同比+191.32%, 高端设备凭借高性价比优势持续替代进口。不断在显示面板、机器人、自动化配套、系统解决方案领域渗透助力公司业绩持续高速增长。

● 风险提示

消费电子领域订单减少, 制造业升级趋势不达预期。

● 持续壮大的激光龙头, 维持“买入”评级

预计公司 17-19 年净利润分别为 17.91/23.71/30.84 亿元, 对应 EPS 1.68/2.22/2.89 元, 当前股价对应 PE 为 21.3/16.1/12.3 倍。维持“买入”评级。

盈利预测和财务指标

	2015	2016	2017E	2018E	2019E
营业收入(百万元)	5,587	6,959	12,344	18,620	26,692
(+/-%)	0.4%	24.5%	77.4%	50.8%	43.4%
净利润(百万元)	747	754	1791	2371	3084
(+/-%)	5.6%	1.0%	137.5%	32.4%	30.1%
摊薄每股收益(元)	0.70	0.71	1.68	2.22	2.89
EBIT Margin	14.9%	12.4%	15.7%	14.2%	13.0%
净资产收益率(ROE)	15.8%	14.2%	27.7%	29.6%	30.8%
市盈率(PE)	51.0	50.5	21.3	16.1	12.3
EV/EBITDA	41.8	41.6	21.1	16.7	13.8
市净率(PB)	8.0	7.2	5.89	4.75	3.80

资料来源: Wind、国信证券经济研究所预测

注: 摊薄每股收益按最新总股本计算

保持市场主导地位，激光龙头业绩高速增长

公司发布 17 年半年报，17H1 营收 55.36 亿元，同比+77.30%，归母净利润 9.14 亿元，同比+128.75%，扣非归母净利润 9.46 亿元，同比+142.74%，销售毛利率和净利率均创下新高分别为 43.10%和 16.59%。其中 Q2 多项业绩指标达到创纪录新高，Q2 营收达到 40.14 亿元，同比+106.83%，环比+163.73%，Q2 归母净利润 7.63 亿元，同比+168.11%，环比+401.25%，Q2 扣非归母净利润 7.63 亿元，同比+189.21%，环比+433.68%。Q2 毛利率 43.99%，环比+3.23%，Q2 净利率 18.99%，环比+8.71%。预计 1-9 月归母净利润 13.93 亿元~15.82 亿元。

整体而言公司经营业绩相比去年同期大幅增长，其中 Q2 单季更是多项业绩指标创纪录新高，下游消费类电子、新能源、大功率及 PCB 设备需求旺盛带来了公司业绩上的爆发。除此之外，在激光加工设备领域，随着公司市场占有率的不断提升，靠着公司在技术储备、产品性价比、定制能力、销售服务网络、紧密客户关系、响应速度等方面的优势。公司主流产品已实现同国际竞争对手同质化竞争，未来有望全球范围内保持市场主导地位，持续推动业绩高速增长。

充分受益消费电子创新大周期和新能源领域持续增长

小功率激光及自动化配套方面，实现销售收入 37.39 亿元，同比+142.65%，在总营收的比重提高到 67.55%。公司紧握消费电子产业升级趋势，在 A 客户引领的消费电子行业创新之下，公司不断加强高端激光设备及自动化配套的研发和市场推广，实现收入翻倍式增长，随着下半年全面屏、OLED、3D 摄像头、金属中框、玻璃盖板等趋势的到来，公司有望充分受益于本轮消费电子领域的创新大周期。此外，新能源领域电动汽车电池需求旺盛，订单供不应求，公司持续加大新能源装备事业部的投入，未来几年有望实现翻倍式增长。

制造业升级叠加进口替代，大功率设备开启新一轮成长周期

大功率激光及自动化配套方面，实现销售收入 9.48 亿元，同比增长 40.06%。公司在大功率激光及配套设备市场占有率和国际地位均稳步提升，多款设备实现批量销售，各项核心技术以及智能化水平稳步提升。我们认为高功率激光设备将会在我国整体制造业不断升级，智能制造逐渐普及的大背景下，开启一轮成长大周期。公司也从过去的单纯的设备商转变为系统集成方案供应商，随着核心光源的不断突破，公司在大功率激光设备方面的竞争力将进一步增强，有望继续维持业绩的高速增长。

多领域布局初见成效，持续引领高端设备进口替代

PCB 设备方面，实现销售收入 3.81 亿元，同比增长 10.43%，受益全球 PCB 产业向大陆的转移以及国内 PCB 厂商壮大扩产的趋势，公司龙头产品持续高增

长，多款设备批量销售。LED 设备及产品方面实现销售收入 2.60 亿元，同比增长 56.24%。其中公司自主研发的 LED 自动焊线机打破进口垄断，凭借高性价比优势逐步替代进口，实现销售 1.36 亿元，同比增长 191.32%，成为 LED 领域设备的最大增长点。除此之外，公司在显示面板领域的布局已经初现成效，在柔性 OLED 渐成主流后，包括剥离、repair、退火、切割等制程和加工带来了巨大的设备需求，公司将持续在显示领域的成长壮大。公司不断在机器人、自动化配套、系统解决方案领域渗透，并把握客户资源优势和销售服务网络优势，不断提升国内和国际市场品牌形象以及核心竞争力，助力公司业绩持续高速增长。

持续壮大的激光龙头，维持“买入”评级

预计公司 17-19 年净利润分别为 17.91/23.71/30.84 亿元，对应 EPS 1.68/2.22/2.89 元，当前股价对应 PE 为 21.3/16.1/12.3 倍。维持“买入”评级。

附表：财务预测与估值

资产负债表 (百万元)					利润表 (百万元)				
	2016	2017E	2018E	2019E		2016	2017E	2018E	2019E
现金及现金等价物	846	890	900	910	营业收入	6959	12344	18620	26692
应收款项	2754	4735	7142	10238	营业成本	4298	7214	11161	16318
存货净额	1845	3133	4868	7146	营业税金及附加	73	123	186	267
其他流动资产	122	272	410	587	销售费用	771	1259	1899	2723
流动资产合计	5567	9029	13320	18881	管理费用	1067	1810	2732	3903
固定资产	1831	2267	2668	3025	财务费用	(7)	77	122	152
无形资产及其他	814	781	748	716	投资收益	23	25	25	25
投资性房地产	1420	1420	1420	1420	资产减值及公允价值变动	(87)	(40)	(40)	(40)
长期股权投资	738	737	737	736	其他收入	0	0	0	0
资产总计	10369	14234	18893	24778	营业利润	691	1846	2505	3315
短期借款及交易性金融负债	1282	2634	3307	3993	营业外净收支	176	190	190	190
应付款项	1294	1919	2982	4377	利润总额	867	2036	2695	3505
其他流动负债	1825	2546	3926	5723	所得税费用	113	244	323	421
流动负债合计	4401	7099	10215	14094	少数股东损益	0	0	0	0
长期借款及应付债券	193	193	193	193	归属于母公司净利润	754	1791	2371	3084
其他长期负债	227	229	230	232					
长期负债合计	421	422	424	425	现金流量表 (百万元)				
负债合计	4821	7521	10639	14519	净利润	754	1791	2371	3084
少数股东权益	242	242	242	243	资产减值准备	30	33	18	19
股东权益	5306	6471	8012	10017	折旧摊销	149	224	273	316
负债和股东权益总计	10369	14234	18893	24778	公允价值变动损失	87	40	40	40
					财务费用	(7)	77	122	152
					营运资本变动	(125)	(2038)	(1818)	(2339)
					其它	(30)	(33)	(18)	(19)
					经营活动现金流	866	17	867	1102
					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)	(627)	(830)	(1079)
					其它融资现金流	586	1353	672	687
					融资活动现金流	(1)	726	(158)	(393)
					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	(809)	80	342
					权益自由现金流	914	476	645	895

关键财务与估值指标				
	2016	2017E	2018E	2019E
每股收益	0.71	1.68	2.22	2.89
每股红利	0.25	0.59	0.78	1.01
每股净资产	4.97	6.06	7.51	9.39
ROIC	12%	23%	24%	25%
ROE	14%	28%	30%	31%
毛利率	38%	42%	40%	39%
EBIT Margin	11%	16%	14%	13%
EBITDA Margin	13%	18%	16%	14%
收入增长	25%	77%	51%	43%
净利润增长率	1%	137%	32%	30%
资产负债率	49%	55%	58%	60%
息率	0.7%	1.6%	2.2%	2.8%
P/E	50.5	21.3	16.1	12.3
P/B	7.2	5.9	4.8	3.8
EV/EBITDA	47.7	21.1	16.7	13.8

资料来源：Wind、国信证券经济研究所预测

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。

国信证券机构销售团队

华北区 (机构销售一部)	华东区 (机构销售二部)	华南区 (机构销售三部)	海外销售交易部
李文英 13910793700 liwying@guosen.com.cn	汤静文 18602117915 tangjwen@guosen.com.cn	邵燕芳 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	赵冰童 13693633573 zhaobt@guosen.com.cn
许婧 18600319171 xujing1@guosen.com.cn	张欣慰 18701930016 zhangxinw@guosen.com.cn	颜小燕 13590436977 yanxy@guosen.com.cn	梁佳 13602596740 liangjia@guosen.com.cn
王玮 15901057831 wangwei3@guosen.com.cn	梁轶聪 18601679992 liangyc@guosen.com.cn	刘紫微 13828854899 liuziw@guosen.com.cn	吴翰文 13681572396 wuhw@guosen.com.cn
王艺汀 18311410580 wangyit@guosen.com.cn	吴国 15800476582 wuguo@guosen.com.cn	赵晓曦 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	陈俊儒 13760329487 chenjunru@guosen.com.cn
陈雪庆 18911132721 chenxueq@guosen.com.cn	金锐 13764958911 jinrui@guosen.com.cn	简洁 15823925035 jianjie1@guosen.com.cn	邓怡秋 15986625526 dengyiq@guosen.com.cn
杨云崧 18610043360 yangys@guosen.com.cn	倪婧 18616741177 nijing@guosen.com.cn	牛恒 17888837219 niuheng@guosen.com.cn	
赵海英 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	林若 15618987024 linruo@guosen.com.cn	王灿 13247504850 wangcan@guosen.com.cn	
詹云 15281619128 zhanyun@guosen.com.cn	张南威 13918188254 zhangnw@guosen.com.cn	欧子炜 18682182659 ouzw@guosen.com.cn	
边祎维 13521850202 bianyw@guosen.com.cn	周鑫 18621315175 zhouxin@guosen.com.cn		
	丛明浩 13162040999 congminghao@guosen.com.cn		
	李杨 17301786715 liyong10@guosen.com.cn		