

# 大族激光(002008)

## 大族激光：上半年业绩高增长，三季度预告又超预期

买入(维持)

2017年08月29日

**事件：**公司发布2017年半年度报告，上半年实现营业收入55.36亿元，归母净利润9.14亿元。

**投资要点：**

■ **营收净利双双高增长，各项业务遍地开花**

公司今年上半年营业收入55.36亿元，同比增长77.30%；归属于上市公司股东的净利润9.14亿元，同比增长128.75%；扣除非经常性损益后净利润9.46亿元，同比增长142.74%，非经常性损益主要为大族激光因对大族冠华担保而承担连带担保责任预计损失7000万元。公司业绩高速增长主要得益于各项业务遍地开花：1)在今年苹果业务订单暴增和动力电池工厂投资火爆的带动下，公司小功率激光及自动化配套设备实现销售收入37.39亿元，同比增长142.65%；2)大功率业务市场占有率不断提高，实现销售收入9.48亿元，同比增长40.06%；3)PCB设备拓展高端市场，实现销售收入3.81亿元，同比增长10.43%；4)LED设备逐步替代进口，实现销售收入2.60亿元，同比增长56.24%。

■ **毛利率净利率双双创新高，盈利能力进一步提高**

公司今年上半年毛利率为43.10%，同比增长2.40pct。公司毛利率提高主要由于高毛利率的小功率激光业务占比大幅提高，小功率激光业务占比从去年的53.02%提高到67.54%，小功率激光业务毛利率为47.48%，比去年同期提高0.13pct。公司今年上半年净利率16.59%，同比增长3.74pct，高于毛利率带来的增量，主要由于公司今年上半年期间费用率大幅降低，从去年的25.90%降低到22.39%，其中销售费用率为9.00%，同比减少1.92pct；管理费用率为12.37%，同比减少2.95pct；财务费用率为1.02%，同比增加1.36pct。毛利率净利率双双创新高表明了公司规模效应逐渐体现，销售管理能力不断增强，盈利能力进一步提高。

■ **业绩预告又超预期，未来增长动力充足**

公司半年报中预计1-9月实现归母净利润13.93亿元~15.82亿元，同比增长120%~150%，主要由于消费类电子、新能源、大功率及PCB设备需求旺盛，公司产品订单较上年同期大幅增长。消费电子领域，今年公司苹果业务订单暴增，三季度仍将有不少订单落地。大功率激光设备领域，公司有望将大展身手。随着制造的升级，大功率激光设备凭借优异加工性能在工程机械、汽车、航空等领域的应用渗透率在加速。目前，我国大功率激光切割机的需求量在10000台左右，若以每台200万元的价格计算，仅大功率激光切割设备的市场空间将达到200亿元。大族作为国内大功率激光设备的先行者，将保持持续快速的增长步伐。新能源领域，大族提供从电芯到PACK全套激光系统解决方案，订单饱满。此外，大族在PCB、LED设备领域仍将保持快速的增长。

■ **盈利预测及投资建议**

公司经营面已经全面向好，我们预计2017/2018/2019年EPS为1.54/1.95/2.37元，维持“买入”评级。

■ **风险提示**

下游消费电子行业景气度下降；iPhone8销量不及预期；大功率业务推进不及预期。

证券分析师 王莉

执业证书编号：S0600517060002

yjs\_wangli@dwzq.com.cn

021-60199793

证券分析师 杨明辉

执业证书编号：S0600517030001

yangmh@dwzq.com.cn

研究助理 张立新

zhanglx@dwzq.com.cn

**股价走势**



**市场数据**

收盘价(元)	38.06
一年最低/最高价	21.00/38.80
市净率(倍)	7.65
流通A股市值(百万元)	37,763

**基础数据**

每股净资产(元)	5.72
资产负债率(%)	52.40
总股本(百万股)	1,067
流通A股(百万股)	992

**相关研究**

1. 大族激光：上半年业绩高增长，未来增长动力依旧强劲 -20170727
2. 大族激光：业绩预告上修，多业务景气高涨 -20170704
3. 大族激光：发行可转债，加码高功率激光设备、机器人自动化以及脆性材料及面板显示装备，助力新成长 -20170614

### 大族激光三大财务预测表

单位:百万元	2016A	2017E	2018E	2019E		2016A	2017E	2018E	2019E
营业收入	6958.89	11482.17	13778.60	16120.96	<b>收益率</b>				
增长率(%)	24.55%	65.00%	20.00%	17.00%	毛利率	38.23%	40.10%	40.20%	40.30%
归属母公司股东净利润	754.26	1645.12	2076.03	2528.48	三费/销售收入	26.32%	22.71%	22.13%	21.52%
增长率(%)	0.98%	118.11%	26.19%	21.79%	EBIT/销售收入	13.27%	17.78%	18.22%	18.49%
每股收益(EPS)	0.71	1.54	1.95	2.37	EBITDA/销售收入	15.72%	21.86%	21.62%	21.06%
每股股利(DPS)	0.20	0.44	0.56	0.68	销售净利率	10.84%	14.33%	15.07%	15.69%
每股经营现金流	0.69	-1.24	3.87	-0.65	<b>资产获利率</b>				
销售毛利率	38.23%	40.10%	40.20%	40.30%	ROE	14.21%	25.40%	26.09%	25.92%
销售净利率	10.84%	14.33%	15.07%	15.69%	ROA	9.79%	15.42%	21.22%	19.79%
净资产收益率(ROE)	14.21%	25.40%	26.09%	25.92%	ROIC	12.72%	24.29%	20.94%	32.30%
投入资本回报率(ROIC)	12.72%	24.29%	20.94%	32.30%	<b>增长率</b>				
市盈率(P/E)	50.49	23.15	18.34	15.06	销售收入增长率	24.55%	65.00%	20.00%	17.00%
市净率(P/B)	7.18	5.88	4.79	3.90	EBIT 增长率	6.05%	121.03%	22.96%	18.74%
股息率(分红/股价)	0.006	0.012	0.016	0.019	EBITDA 增长率	7.79%	129.41%	18.68%	13.95%
<b>利润表</b>	<b>2016A</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	净利润增长率	1.07%	118.11%	26.19%	21.79%
营业收入	6958.89	11482.17	13778.60	16120.96	总资产增长率	38.92%	40.33%	-10.66%	27.34%
减: 营业成本	4298.30	6877.82	8239.60	9624.21	股东权益增长率	11.95%	22.08%	22.82%	22.63%
营业税金及附加	72.60	119.78	143.74	168.18	经营资本增长率	-13.65%	158.18%	-26.59%	83.90%
营业费用	771.37	1171.18	1391.64	1620.16	<b>资本结构</b>				
管理费用	1067.23	1429.53	1708.55	1982.88	资产负债率	41.13%	49.20%	30.64%	33.58%
财务费用	-6.72	7.10	-51.02	-133.27	投资资本/总资产	69.40%	71.75%	62.55%	69.73%
资产减值损失	87.46	152.45	120.64	106.87	带息债务/总负债	32.33%	46.08%	5.33%	14.35%
加: 投资收益	22.50	30.00	35.00	40.00	流动比率	1.34	1.48	2.51	2.53
公允价值变动损益	0.00	0.00	0.00	0.00	速动比率	0.82	0.86	1.60	1.48
其他经营损益	0.00	0.00	0.00	0.00	股利支付率	28.27%	28.79%	28.79%	28.79%
<b>营业利润</b>	691.15	1754.31	2260.45	2791.93	收益留存率	71.73%	71.21%	71.21%	71.21%
加: 其他非经营损益	176.10	176.10	176.10	176.10	<b>资产管理效率</b>				
<b>利润总额</b>	867.25	1930.40	2436.55	2968.03	总资产周转率	0.74	0.87	1.16	1.07
减: 所得税	112.88	285.06	360.23	439.20	固定资产周转率	4.51	8.07	13.19	23.68
<b>净利润</b>	754.37	1645.34	2076.32	2528.82	应收账款周转率	2.63	2.38	3.32	2.54
减: 少数股东损益	0.10	0.23	0.28	0.35	存货周转率	2.33	1.80	2.78	1.94
<b>归属母公司股东净利润</b>	754.26	1645.12	2076.03	2528.48	<b>业绩和估值指标</b>	<b>2016A</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
<b>资产负债表</b>	<b>2016A</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	EBIT	923.77	2041.84	2510.74	2981.26
货币资金	102.76	114.82	908.69	161.21	EBITDA	1094.01	2509.80	2978.70	3394.31
应收和预付款项	2832.08	5255.64	4449.16	6904.92	NOPLAT	652.73	1590.38	1989.70	2390.39
存货	1845.05	3821.95	2967.10	4962.80	净利润	754.26	1645.12	2076.03	2528.48
其他流动资产	43.56	50.00	60.00	70.00	EPS	0.707	1.542	1.946	2.370
长期股权投资	737.76	767.76	802.76	842.76	BPS	4.973	6.071	7.456	9.143
投资性房地产	494.40	439.67	384.93	330.20	PE	50.49	23.15	18.34	15.06
固定资产和在建工程	1831.36	1422.04	1044.52	680.77	PB	7.18	5.88	4.79	3.90
无形资产和开发支出	1194.73	1093.29	991.84	890.40	PS	5.47	3.32	2.76	2.36
其他非流动资产	353.86	276.04	221.13	221.13	PCF	51.95	-28.79	9.23	-55.32
<b>资产总计</b>	9435.55	13241.19	11830.12	15064.18	EV/EBIT	42.57	20.13	14.95	13.02
短期借款	1061.56	2808.86	0.00	532.53	EV/EBITDA	35.95	16.38	12.60	11.44
应付和预收款项	2315.93	3202.63	3121.88	4022.63	EV/NOPLAT	60.25	25.85	18.86	16.24
长期借款	193.16	193.16	193.16	193.16	EV/IC	6.01	4.33	5.07	3.70
其他负债	316.65	316.65	316.65	316.65	ROIC-WACC	12.72%	23.25%	19.26%	32.15%
<b>负债合计</b>	3887.30	6521.29	3631.68	5064.96	股息率	0.006	0.012	0.016	0.019
股本	1067.07	1067.07	1067.07	1067.07	<b>现金流量表</b>	<b>2016A</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
资本公积	790.86	790.86	790.86	790.86	经营性现金净流量	733.06	-1322.70	4125.01	-688.41
留存收益	3448.43	4619.85	6098.11	7898.54	投资性现金净流量	-1325.70	172.60	149.68	149.68
<b>归属母公司股东权益</b>	5306.36	6477.78	7956.04	9756.47	筹资性现金净流量	480.64	1162.16	-3480.82	-208.75
少数股东权益	241.89	242.11	242.40	242.75	<b>现金流量净额</b>	<b>-99.63</b>	<b>12.06</b>	<b>793.87</b>	<b>-747.48</b>
<b>股东权益合计</b>	5548.25	6719.90	8198.44	9999.22					
负债和股东权益合计	9435.54	13241.19	11830.12	15064.18					

数据来源: Wind, 东吴证券研究所

## 免责声明

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>

