

2017年10月25日

大族激光：前三季度业绩高增长，未来动力清晰

买入(维持)

事件：公司发布2017年三季度业绩报告。

■ 2017年前三季度收入、利润均大幅增长，单季度表现持续优异

2017年前三季度，公司收入89.14亿元，同比增长79%；归属于上市公司股东的净利润15.02亿元，同比增长137%。单季度来看，2017Q3季度公司收入33.79亿元，相比于去年同期增长81%；2017Q3季度公司归属于上市公司股东的净利润5.88亿元，相比于去年同期增长152%。

■ 公司业绩增长质量优秀，开源又节流

今年前三季度公司录得高增长，而且从增长质量上看利润增长大幅高于营收增长，得益于报告期内公司业务开源节流。

收入端，三驾马车拉动公司业务。第一，今年苹果业务订单暴增。第二，动力电池工厂投资火爆，带动动力电池设备高增长，大族激光提供从电芯到PACK全套激光系统解决方案，订单充沛。第三，公司大功率激光设备已经建立了突出的竞争优势，切入知名工程机械、汽车、航空等多领域客户，步入快车道。

成本端，受益于公司经营杠杆效应以及自身的管理能力。公司业务收入增长，带动规模效应凸显，营业成本占营收比例从2016年度的62%降至如今的57%。三费上，公司不断践行精细化管理，提高费用控制水平，三项期间费用占营收比例也从2016年度的26%降至目前的23%。

■ 大功率激光设备增长动力不减

展望未来，大功率激光设备将大展身手。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。大族激光作为国内大功率激光设备的先行者，将保持持续快速增长步伐。

■ 全面屏趋势明显，异形切割带动激光加工需求提升

全面屏具有握持感最佳化、视觉效果最大化、用户体验更美好等优点，在苹果和三星的旗舰机型带动下，已经成为手机显示屏的新风尚。以Hov、小米等品牌为代表的国产手机厂商也已经全面切入全面屏，全面屏趋势已经基本确立。

由于OLED面板供给有限，LCD全面屏方案成为更多厂商的理性选择。LCD全面屏具有R角、U型槽等形式，需要使用异形切割方案，这对LCD屏幕的切割提出新的要求。皮秒激光切割技术具备超精细加工精度和优良的加工速度，是LCD全面屏异形切割的首选。大族激光的Draco系列皮秒激光器年销售量超千台，随着全面屏下半年的爆发，其销量未来有望大幅增加。

■ 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1.61/2.16/2.76元，给予买入评级。

■ 风险提示

新项目推进不及预期。

证券分析师 王莉

执业证书编号：S0600517060002

yjs_wangli@dwzq.com.cn

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

0755-23945021

zhanglx@dwzq.com.cn

股价走势



市场数据

收盘价（元）	49.23
一年最低/最高价	20.87/49.85
市净率（倍）	7.62
流通A股市值（百万元）	48836

基础数据

每股净资产（元）	6.46
资产负债率（%）	54.17
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，三季度预告又超预期 -20170829
2. 大族激光：上半年业绩高增长，未来增长动力依旧强劲 -20170727
3. 大族激光：业绩预告上修，多业务景气高涨 -20170704

大族激光三大财务预测表

单位: 百万元	2016A	2017E	2018E	2019E	收益率	2016A	2017E	2018E	2019E	
营业收入	6958.89	10786.28	13482.85	16583.90		毛利率	38.23%	43.00%	44.00%	44.50%
增长率	24.55%	55.00%	25.00%	23.00%		三费/销售收入	26.32%	23.25%	22.87%	22.53%
归属母公司股东净利润	754.26	1713.17	2300.28	2947.52		EBIT/销售收入	12.37%	19.34%	20.35%	20.85%
增长率	0.98%	127.13%	34.27%	28.14%		EBITDA/销售收入	14.81%	23.68%	23.82%	23.34%
每股收益(EPS)	0.71	1.61	2.16	2.76		销售净利率	10.84%	15.89%	17.06%	17.78%
每股经营现金流	0.75	-0.65	3.31	0.05		资产获利率				
销售毛利率	0.38	0.43	0.44	0.45		ROE	14.21%	26.25%	28.18%	28.72%
销售净利率	0.11	0.16	0.17	0.18		ROA	8.30%	16.58%	21.08%	21.98%
净资产收益率(ROE)	0.14	0.26	0.28	0.29		ROIC	13.22%	30.58%	28.03%	41.05%
投入资本回报率(ROIC)	0.13	0.31	0.28	0.41		增长率				
市盈率(P/E)	69.65	30.66	22.84	17.82		销售收入增长率	24.55%	55.00%	25.00%	23.00%
市净率(P/B)	9.90	8.05	6.43	5.12		EBIT 增长率	3.41%	142.45%	31.49%	26.04%
股息率(分红/股价)	0.00	0.01	0.01	0.02		EBITDA 增长率	5.61%	147.81%	25.72%	20.54%
利润表										
	2016A	2017E	2018E	2019E		净利润增长率	1.07%	127.13%	34.27%	28.14%
营业收入	6958.89	10786.28	13482.85	16583.90		总资产增长率	36.76%	21.34%	3.44%	20.87%
减: 营业成本	4298.30	6148.18	7550.39	9204.06		股东权益增长率	11.95%	22.99%	25.10%	25.71%
营业税金及附加	72.60	112.53	140.66	173.01		经营营运资本增长率	-24.29%	205.85%	-15.60%	88.91%
营业费用	771.37	970.76	1240.42	1558.89		资产负债率	46.49%	46.21%	35.41%	33.21%
管理费用	1067.23	1445.36	1779.74	2155.91		投资资本/总资产	55.98%	66.16%	55.05%	64.09%
财务费用	-6.71	91.52	62.90	21.73		带息债务/总负债	26.02%	30.57%	4.19%	3.70%
资产减值损失	87.46	0.00	0.00	0.00		流动比率	1.27	1.53	2.18	2.56
加: 投资收益	22.50	0.00	0.00	0.00		速动比率	0.84	0.92	1.46	1.59
营业利润	691.15	2017.93	2708.74	3470.30		股利支付率	28.27%	28.79%	28.79%	28.79%
加: 其他非经营损益	176.10	-2.16	-2.16	-2.16		收益留存率	71.73%	71.21%	71.21%	71.21%
利润总额	867.24	2015.77	2706.58	3468.14		资产管理效率				
减: 所得税	112.88	302.36	405.99	520.22		总资产周转率	0.67	0.86	1.04	1.05
净利润	754.36	1713.40	2300.59	2947.92		固定资产周转率	4.51	6.85	10.23	15.63
减: 少数股东损益	0.10	0.24	0.32	0.40		应收账款周转率	2.63	2.40	3.04	2.53
归属母公司股东净利润	754.26	1713.17	2300.28	2947.52		存货周转率	2.33	1.91	2.52	2.01
资产负债表										
	2016A	2017E	2018E	2019E	业绩和估值指标	2016A	2017E	2018E	2019E	
货币资金	846.27	107.86	1349.55	562.39	EBIT	860.53	2086.40	2743.37	3457.76	
应收和预付款项	2832.08	4875.65	4754.48	7087.79	EBITDA	1030.77	2554.36	3211.33	3870.81	
存货	1845.05	3220.76	3000.41	4583.30	NOPLAT	598.98	1775.28	2333.70	2940.93	
其他流动资产	43.56	43.56	43.56	43.56	净利润	754.26	1713.17	2300.28	2947.52	
长期股权投资	737.76	737.76	737.76	737.76	EPS	0.71	1.61	2.16	2.76	
投资性房地产	494.40	439.67	384.93	330.20	BPS	4.97	6.12	7.65	9.62	
固定资产和在建工程	1831.36	1574.49	1317.61	1060.73	PE	69.65	30.66	22.84	17.82	
无形资产和开发支出	1194.73	1093.29	991.84	890.40	PB	9.90	8.05	6.43	5.12	
其他非流动资产	544.27	489.37	434.46	434.46	PS	7.55	4.87	3.90	3.17	
资产总计	10369.48	12582.38	13014.60	15730.59	POF	65.97	-75.57	14.90	991.23	
短期借款	1061.56	1584.07	0.00	0.00	EV/EBIT	61.62	26.04	18.78	15.14	
应付和预收款项	3118.76	3589.05	3967.08	4583.85	EV/EBITDA	51.45	21.27	16.05	13.52	
长期借款	193.16	193.16	193.16	193.16	EV/NOPLAT	88.54	30.60	22.08	17.80	
其他负债	447.75	447.75	447.75	447.75	EV/IC	9.14	6.53	7.19	5.19	
负债合计	4821.23	5814.02	4607.99	5224.76	ROIC-WACC	0.13	0.29	0.27	0.41	
股本	1067.07	1067.07	1067.07	1067.07	股息率	0.00	0.01	0.01	0.02	
资本公积	790.86	790.86	790.86	790.86						
留存收益	3448.43	4668.31	6306.24	8405.05						
归属母公司股东权益	5306.36	6526.24	8164.17	10262.98						
少数股东权益	241.89	242.12	242.44	242.84						
股东权益合计	5548.25	6768.36	8406.61	10505.82						
负债和股东权益合计	10369.48	12582.38	13014.60	15730.59						
	2016A	2017E	2018E	2019E	现金流量表	2016A	2017E	2018E	2019E	
					经营性现金净流量	796.30	-695.16	3526.72	53.00	
					投资性现金净流量	-1325.70	-1.84	-1.84	-1.84	
					筹资性现金净流量	480.64	-41.42	-2283.20	-838.33	
					现金流量净额	-36.39	-738.41	1241.69	-787.17	

数据来源：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、意见及推測不一致的报告。

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，并注明出自为东吴证券研究所，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>