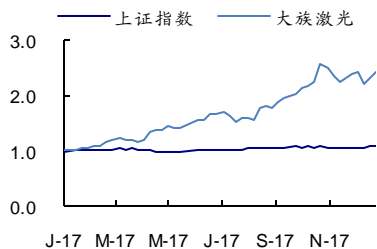


证券研究报告—动态报告
信息技术
IT 硬件与设备
大族激光(002008)
买入

合理估值: 59 元 昨收盘: 54.34 元 (维持评级)

2018年01月16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)	57,984/53,915
上证综指/深圳成指	3,429/11,462
12个月最高/最低(元)	60.00/20.87

相关研究报告:

《大族激光-002008-2017年半年报点评: 竞争优势显著, 激光龙头持续主导市场》——2017-08-29

《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

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。

公司分析

引领中国智造, 打造装备力量

● 公司业绩对单一行业景气度的依赖性不断降低

我们认为公司绝非是依托于某单一行业或者单一公司的设备配套商, 激光加工设备在国内乃至全球的各行业多领域的全面渗透将注定公司未来成长成为“中国智造”的核心受益者。放眼未来, 公司不仅有望继续保持消费电子类业务的成长动能, 同时其他领域如半导体、汽车、新能源、显示面板、PCB、LED等行业的精加工需求增多, 国产化设备开始替代以及行业资本开支的提升, 都将给公司带来长足发展动力, 从而显著降低对单一领域或者单一客户的景气“周期”的依赖。

● 下游需求多点开花, 保证公司成长动能

17年公司业绩的爆发的最大亮点是小功率激光设备中消费电子A客户创新带动的精密加工及焊接需求的爆发, 激光设备在消费电子领域的渗透及升级仅仅是公司未来业绩持续增长的冰山一角。公司17年订单旺盛而产能有限对部分潜在客户的订单有一定的影响, 我们认为18年非A客户订单有望迎来高增长。同时, 随着国内OLED产线的投产进度加快, 以及新能源汽车的持续增长, 显示面板及新能源业务将保持高速增长。另一方面随着下游PCB厂商的新一轮扩产, 公司有望受益此轮PCB扩产所带动的国产化设备需求。

● 国内制造业转型升级, 高功率及自动化装备助力中国智造

我国制造业诸多领域正迎来新一轮升级, 传统制造和新兴技术正在不断融合, 制造业趋向高效率、智能化、清洁环保等方向发展。对比日本德国等高速发展时期对激光设备的巨大需求, 大功率激光及自动化装备需求将在我国制造业发展新时期不断释放。与此同时公司布局核心光源领域, 不断提升核心光源自制比例, 降低成本, 打通全产业链。

● 风险提示

下游消费电子、PCB、面板、LED、半导体、新能源等领域激光加工需求不达预期。

● 维持“买入”评级

调整盈利预测, 预计17~19年净利润17.14/21.08/26.93亿元, EPS为1.61/1.98/2.52元, 对应PE34/27/21倍, 维持“买入”评级, 合理估值59。

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	11,203	14,452	19,798
(+/-%)	0.4%	24.5%	61.0%	29.0%	37.0%
净利润(百万元)	747	754	1714	2108	2693
(+/-%)	5.6%	1.0%	127.2%	23.0%	27.8%
摊薄每股收益(元)	0.70	0.71	1.61	1.98	2.52
EBIT Margin	14.9%	12.4%	16.5%	16.0%	15.1%
净资产收益率(ROE)	15.8%	14.2%	26.7%	27.1%	28.2%
市盈率(PE)	77.6	76.9	33.8	27.5	21.5
EV/EBITDA	62.1	69.9	31.3	25.5	20.7
市净率(PB)	12.2	10.9	9.03	7.44	6.08

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

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	11203	14452	19798
应收款项	2754	4297	5543	7594	营业成本	4298	6415	8406	11617
存货净额	1845	2777	3643	5055	营业税金及附加	73	112	145	198
其他流动资产	122	246	318	436	销售费用	771	1143	1474	2059
流动资产合计	5567	8211	10404	13994	管理费用	1067	1691	2114	2943
固定资产	1831	2267	2668	3025	财务费用	(7)	70	93	95
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	13415	15977	19891	营业利润	691	1758	2206	2871
短期借款及交易性金融负债	1282	2346	2323	2461	营业外净收支	176	190	190	190
应付款项	1294	1701	2231	3096	利润总额	867	1948	2396	3061
其他流动负债	1825	2284	2966	4125	所得税费用	113	234	287	367
流动负债合计	4401	6331	7521	9682	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	1714	2108	2693
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	6753	7944	10108	净利润	754	1714	2108	2693
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	6420	7791	9541	折旧摊销	149	224	273	316
负债和股东权益总计	10369	13415	15977	19891	公允价值变动损失	87	40	40	40
					财务费用	(7)	70	93	95
关键财务与估值指标					营运资本变动	(125)	(1699)	(951)	(1536)
每股收益	0.71	1.61	1.98	2.52	其它	(30)	(33)	(18)	(19)
每股红利	0.25	0.56	0.69	0.88	经营活动现金流	866	279	1470	1514
每股净资产	4.97	6.02	7.30	8.94	资本开支	(297)	(700)	(700)	(700)
ROIC	12%	22%	23%	25%	其它投资现金流	0	0	0	0
ROE	14%	27%	27%	28%	投资活动现金流	(715)	(699)	(699)	(699)
毛利率	38%	43%	42%	41%	权益性融资	60	0	0	0
EBIT Margin	11%	16%	16%	15%	负债净变化	(53)	0	0	0
EBITDA Margin	13%	18%	18%	17%	支付股利、利息	(271)	(600)	(738)	(943)
收入增长	25%	61%	29%	37%	其它融资现金流	586	1064	(23)	138
净利润增长率	1%	127%	23%	28%	融资活动现金流	(1)	464	(761)	(804)
资产负债率	49%	52%	51%	52%	现金净变动	150	44	10	10
息率	0.5%	1.0%	1.3%	1.6%	货币资金的期初余额	696	846	890	900
P/E	76.9	33.8	27.5	21.5	货币资金的期末余额	846	890	900	910
P/B	10.9	9.0	7.4	6.1	企业自由现金流	380	(553)	658	704
EV/EBITDA	69.9	31.3	25.5	20.7	权益自由现金流	914	449	553	758

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	张欣慰 18701930016 zhangxinw@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	梁轶聪 18601679992 liangyc@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	吴国 15800476582 wuguo@guosen.com.cn	刘紫微 13828854899 liuziw@guosen.com.cn	陈俊儒 13760329487 chenjunru@guosen.com.cn
王艺汀 18311410580 wangyt@guosen.com.cn	金锐 13764958911 jinrui@guosen.com.cn	赵晓曦 15999667170 zhaoxxi@guosen.com.cn	邓怡秋 15986625526 dengyiq@guosen.com.cn
陈雪庆 18911132721 chenxueq@guosen.com.cn	倪婧 18616741177 nijing@guosen.com.cn	简洁 15823925035 jianjie1@guosen.com.cn	
杨云崧 18610043360 yangys@guosen.com.cn	林若 15618987024 linruo@guosen.com.cn	牛恒 17888837219 niuhen@guosen.com.cn	
赵海英 13810917275 zhaohy@guosen.com.cn	张南威 13918188254 zhangnw@guosen.com.cn	王灿 13247504850 wangcan@guosen.com.cn	
詹云 15281619128 zhanyun@guosen.com.cn	周鑫 18621315175 zhouxin@guosen.com.cn	欧子炜 18682182659 ouzw@guosen.com.cn	
边祎维 13521850202 bianyw@guosen.com.cn	丛明浩 13162040999 congminghao@guosen.com.cn		
	李杨 17301786715 liyang10@guosen.com.cn		