



2018-04-17

公司点评报告

买入/维持

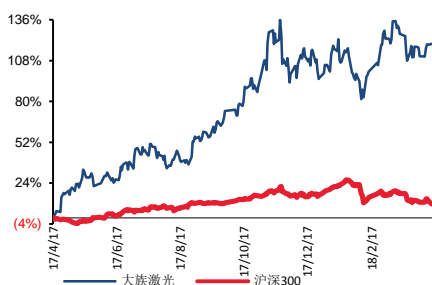
大族激光 (002008)

目标价: 69

昨收盘: 55.2

业务多点开花，周期弱化增长动能强劲

■ 走势比较



■ 股票数据

总股本/流通(百万股)	1,067/993
总市值/流通(百万元)	58,902/54,808
12 个月最高/最低(元)	59.32/25.32

相关研究报告:

大族激光 (002008) 《20180330-太平洋证券-大族激光 (002008.SZ) 一季报点评: 工业互联网核心设备提供商, 业务纵横开拓促成长》--2018/03/30

大族激光 (002008) 《太平洋证券-大族激光-中报点评: 业绩大增显示行业景气, 制造升级带来成长空间 20170828》--2017/08/29

大族激光 (002008) 《太平洋证券-大族激光-002008-制造升级装备为先, 立足激光纵横发展》--2017/06/22

证券分析师: 刘翔

电话: 021-61376547

E-MAIL: liuxiang@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190517060001

事件: 大族激光 2018 年 4 月 17 日发布 2017 年年报, 2017 年公司经营业绩再创历史新高, 实现营业收入 115.6 亿元, 比上年同期增长 66.12%, 归属上市公司股东净利润 16.65 亿元, 比上年同期增长 120.75%, 归属于上市公司股东的扣除非经常性损益后的净利润为 16.41 亿元, 比上年同期增长 129.36%。同时每向全体股东每 10 股派发现金红利 2.00 元 (含税), 送红股 0 股 (含税), 不以公积金转增股本。

公司业绩高速增长, 下游业务全面开花, 周期性减弱。报告期内, 公司小功率激光打标、精密焊接、精密切割等业务实现营业收入 61.88 亿元, 主要是苹果创新带来的增长, 我们测算苹果收入约 40 亿元; 公司大功率激光及自动化配套设备实现营业收入 20.74 亿元, PCB 业务实现营业收入 12.10 亿元, 公司半导体及显示面板行业实现营业收入 5.1 亿元, 新能源业务实现营业收入 5.47 亿元。公司产品已经拓展至多个下游行业应用, 周期性减弱。

展望未来业务, 增长动能强劲。小功率激光器主要应用于消费电子产品, 消费升级推动电子产品创新周期不断缩短, 大部分电子产品更新周期缩短至一年, 大大提升激光设备需求量, 对标苹果非苹果类安卓公司的创新也将带动小功率激光设备需求; 大功率设备方面全面突破, 国内最高功率 15KW 光纤激光切割机成功签约, 20KW 深熔焊接 20mm 不锈钢项目成功交付, 未来在汽车、轨道交通、飞机等重要行业大有可为; PCB 设备方面, 公司的机械钻孔机/LDI 激光直接成像设备等产品订单同比增长 100% 以上, 得到国内外一线客户的认可, 2018 年下游 PCB 客户扩产在 50% 以上, 并且公司设备成功打入柔性 FPC 生产设备, 业绩增长可期; 半导体方面, LED 扩产持续, 面板方面激光切割、激光修复、激光剥离、画面自动检测设备在 OLED 领域通过多家客户验证, 2018 年释放业绩; 新能源设备主要是锂电池产线, 公司已经完成了从电芯到模组再到 PACK 整体装备供给能力, 2018 年受益于下游扩产。17 年开工的大族集团全球激光智能制造产业基地, 总建筑面积约 50 万平, 预计到 2019 年底投入使用, 打造成为全球最大的激光智能制造生产基地。

研发持续投入，激光设备往高端拓展。报告期内，公司研发投入从 2016 年的 5.85 亿元增加到 8.5 亿元，增长 45.26%，且全部费用化；研发人员数量从 3026 人增加到 3815 人，增加 26.07%。报告期内，获得专利 386 项，其中发明专利 114 项。公司大功率激光器已经拓展至 20kw，OLED 面板方面激光切割、激光修复、激光剥离、画面自动检测设备通过多家客户验证，2018 年一季度获得 2.87 亿元柔性 FPC 订单。强大的研发投入保证了公司的未来发展。

工业互联网核心设备提供商，长线逻辑在于激光设备横向纵向替换+智能制造升级。激光设备相对于传统的机械设备，具有效率高，精度高，损耗小等优势，替换传统的物理式加工设备是长期趋势，升级的趋势横向上在于拓展应用领域，纵向上在于从小功率向大功率升级；未来的工业制造必然是自动化、信息化的工业互联网，大族激光具有提供系统化的解决方案的能力，将长期受益于人口红利消失后的自动化升级。

投资建议：我们预计大族激光 2018-2020 年净利润分别为 24.08/29.59/36.47 亿元，EPS 分别为 2.26/2.77/3.43 亿元，对应 24.46/19.90/16.15 倍 PE 估值，给予增持评级。

风险提示：宏观经济下滑，激光设备需求不及预期。

■ 盈利预测和财务指标：

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	11560	14400	18790	23487
(+/-%)	66.12	24.57	30.49	25.00
净利润(百万元)	1665	2408	2959	3647
(+/-%)	120.75	44.63	22.90	23.23
摊薄每股收益(元)	1.56	2.26	2.77	3.42
市盈率(PE)	31.67	24.46	19.90	16.15

资料来源：Wind，太平洋证券注：摊薄每股收益按最新总股本计算

资产负债表(百万)						利润表(百万)					
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
货币资金	846	2325	2505	4827	7161	营业收入	6959	11560	14400	18790	23487
应收和预付款项	2490	3737	4183	5263	6701	营业成本	4298	6789	9360	12214	15267
存货	1845	2290	3353	4048	5264	营业税金及附加	73	112	147	188	235
其他流动资产	386	541	735	843	1072	销售费用	771	1135	1296	1503	1879
流动资产合计	5567	8894	10777	14981	20199	管理费用	1067	1538	1440	1879	2349
长期股权投资	738	758	758	758	758	财务费用	-7	222	0	0	0
投资性房地产	494	475	475	475	475	资产减值损失	87	110	0	0	0
固定资产	1543	1371	1276	1080	939	投资收益	23	-17	300	50	50
在建工程	289	567	698	903	1072	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	848	775	1025	1087	1237	营业利润	691	1867	2457	3056	3808
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	176	-81	189	196	200
其他非流动资产	4803	5209	5499	5568	5746	利润总额	867	1786	2647	3252	4008
资产总计	10369	14103	16276	20549	25945	所得税	113	76	238	293	361
短期借款	1062	1682	0	0	0	净利润	754	1711	2408	2960	3647
应付和预收款项	1457	2293	2692	3509	4389	少数股东损益	0	46	0	0	0
长期借款	193	341	341	341	341	归母股东净利润	754	1665	2408	2959	3647
其他负债	2109	2503	3764	4474	5557	预测指标					
负债合计	4821	6819	6797	8324	10286		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
股本	1067	1067	1067	1067	1067	毛利率	38.23%	41.27%	35.00%	35.00%	35.00%
资本公积	791	792	792	792	792	销售净利率	10.84%	14.40%	16.72%	15.75%	15.53%
留存收益	3374	4825	7020	9766	13199	销售收入增长率	24.55%	66.12%	24.57%	30.49%	25.00%
归母公司股东权益	5306	6981	9176	11922	15356	EBIT 增长率	3.41%	133.38%	31.78%	22.90%	23.23%
少数股东权益	242	302	303	303	303	净利润增长率	0.98%	120.75%	44.63%	22.90%	23.23%
股东权益合计	5548	7284	9479	12225	15659	ROE	14.21%	23.85%	26.24%	24.82%	23.75%
负债和股东权益	10369	14103	16276	20549	25945	ROA	7.27%	11.81%	14.80%	14.40%	14.06%
现金流量表(百万)						ROIC	15.79%	35.12%	41.46%	47.48%	49.74%
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	EPS (X)	0.71	1.56	2.26	2.77	3.42
经营性现金流	796	1974	1835	2529	2644	PE (X)	31.83	31.67	24.46	19.90	16.15
投资性现金流	-1326	-960	37	6	-96	PB (X)	4.54	7.55	6.42	4.94	3.84
融资性现金流	481	464	-1692	-213	-213	PS (X)	3.47	4.56	4.09	3.13	2.51
现金增加额	12	-33	0	0	0	EV/EBITDA (X)	24.01	23.85	20.25	15.94	12.51

资料来源: WIND, 太平洋证券

投资评级说明

1、行业评级

看好：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于市场整体水平 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于市场整体水平-5%与 5%之间；

看淡：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于市场整体水平 5%以下。

2、公司评级

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间；

销 售 团 队

职务	姓名	手机	邮箱
销售负责人	王方群	13810908467	wangfq@tpyzq.com
北京销售总监	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京销售	袁进	15715268999	yuanjin@tpyzq.com
北京销售	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京销售	李英文	18910735258	liyw@tpyzq.com
北京销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京销售	张小永	18511833248	zhangxiaoyong@tpyzq.com
上海销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海销售	洪绚	13916720672	hongxuan@tpyzq.com
上海销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海销售	宋悦	13764661684	songyue@tpyzq.com
上海销售	张梦莹	18605881577	zhangmy@tpyzq.com
广深销售副总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深销售	王佳美	18271801566	wangjm@tpyzq.com
广深销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
广深销售	查方龙	18520786811	zhaf@tpyzq.com
广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com



研究院

中国北京 100044

北京市西城区北展北街九号

华远·企业号 D 座

电话： (8610) 88321761

传真： (8610) 88321566

重要声明

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有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。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。