



2018-08-21

公司点评报告

增持/调低

大族激光 (002008)

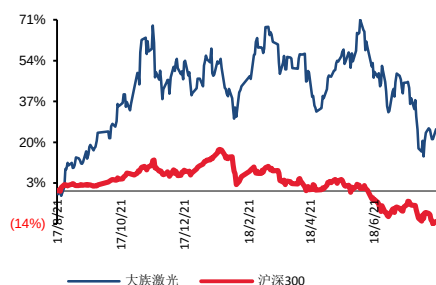
目标价: 69

昨收盘: 43.97

信息技术 技术硬件与设备

非 A 业务多点开花，长期受益制造业升级

■ 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)	46,919/43,675
12 个月最高/最低(元)	59.90/34.40

相关研究报告:

大族激光(002008)《业务多点开花，周期弱化增长动能强劲》
——2018/04/17

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

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

助理分析师: 刘宇轍

电话: 010-88321590

E-MAIL: liuyz@tpyzq.com

执业资格证书编码: S1190117110004

事件: 大族激光发布 2018 年半年报, 实现营业收入 51.06 亿元, 同比减少 7.75%, 实现净利润 10.18 亿元, 同比增加 11.43%, 归属于上市公司股东的净利润 7.85 亿元, 同比减少 12.31%。公司给出了前三季度业绩预告, 前三季度归属于上市公司股东的净利润 15.0-19.5 亿元, 同比增长 0-30%。

毛利率略有下滑, 期间费用略有增长, 研发投入快速增长。报告期内, 公司销售毛利率为 39.45%, 同比下滑 3.65%, 主要是由于激光及自动化配套设备同比下滑 3.66%, PCB 及自动化配套设备毛利率同比下滑 3.39%; 期间费用率为 24.37%, 同比增加 1.98%, 其中销售费用率增加 0.69%, 管理费用率增加 1.9%, 财务费用率减少 0.62%, 期间费用率增加主要是由于研发购入加大, 报告期内研发投入 4.03 亿元, 同比增加 35.3%, 占营业总收入比例为 7.88%。

非 A 业务快速增长, A 客户业务低点已过即将迎来拐点。2017H1 A 客户确认收入 26 亿元, 2018H1 确认收入 11 亿元, 同比减少 15 亿元, 减少 57%; 但收入整体仅减少 4.4 亿元, 其中明信测试不纳入报表减少 1 亿元收入, 表明非 A 业务快速增长。非 A 业务主要包括 PCB、LED、系能源、面板等业务, 势头强劲。报告期内, 非 A 业务中大功率激光器营收 11.95 亿元, 同比增长 26.14, 面板行业收入 2.94 亿元, 新能源收入 3.18 亿元, 在手订单充足。PCB 业务收入 6.76 亿元, 展望下半年, PCB 业务下半年进入产能投放期, 增速更是快于上半年。A 客户由于下单延迟影响, 今年收入主要确认在 Q3, 展望明年, 将迎来 3C 激光设备的新一轮向上周期; 新能源方面, 近期与宁德时代签订 3.53 亿元大订单, 证明了公司在新能源设备领域的强势地位。

核心竞争力突出, 贴近客户与市场, 大族龙头地位强者恒强。世界电子制造业中心在中国, 大族激光在减速机、控制系统的关键核心零部件自制, 与 IPG 长期战略合作采购光源有成本优势。客户方面, 大族把握住业内一流客户, 协同开发定制设备, 消费电子领域内的 A 客户, 新能源电池的宁德时代, PCB 领域内的龙头公司等, 贴近市场, 洞悉客户需求, 抢占有利客户与产品。在未来激光行业发展中有望进一步提升集中度, 龙头地位强者恒强。

光源自制进一步提升核心竞争力。大族激光除芯片外的关键零部件实现自制，目前已经实现了部分小功率激光器自制，1000-3000 瓦激光器逐步开始替代，6000 瓦大功率开始上机试验。未来有望实现更大比例的光源自制，进一步提升核心竞争力。

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 21.45/26.52/29.71 亿元，EPS 分别为 2.01/2.49/3.17 元，对应 21.87/17.69/13.88 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，竞争加剧。

■ 盈利预测和财务指标：

	2017A	2018E	2019E	2020E
营业收入(百万元)	11560	13500	17500	22700
(+/-%)	66.12	16.78	29.63	29.71
净利润(百万元)	1665	2145	2652	3380
(+/-%)	120.75	28.85	23.60	27.47
摊薄每股收益(元)	1.56	2.01	2.49	3.17
市盈率(PE)	31.67	21.87	17.69	13.88

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	5470	8132	11375	营业收入	6959	11560	13500	17500	22700
应收和预付款项	2490	3737	3633	4711	6111	营业成本	4298	6789	8100	10675	13847
存货	1845	2290	2467	3251	4217	营业税金及附加	73	112	130	168	218
其他流动资产	386	541	585	721	899	销售费用	771	1135	1308	1479	1918
流动资产合计	5567	8894	12154	16816	22603	管理费用	1067	1538	1890	2105	2813
长期股权投资	738	758	758	758	758	财务费用	-7	222	176	259	309
投资性房地产	494	475	475	475	475	资产减值损失	87	110	50	50	50
固定资产	1543	1371	1244	1116	989	投资收益	23	-17	350	30	30
在建工程	289	567	567	567	567	公允价值变动	0	0	0	0	0
无形资产开发支出	848	775	743	711	680	营业利润	691	1867	2196	2794	3575
长期待摊费用	0	0				其他非经营损益	176	-81	108	54	55
其他非流动资产	4803	5209	4930	4770	4612	利润总额	867	1786	2304	2848	3631
资产总计	10369	14103	17084	21586	27215	所得税	113	76	97	120	154
短期借款	1062	1682	0	0	0	净利润	754	1711	2207	2728	3477
应付和预收款项	1457	2293	2373	3114	4039	少数股东损益	0	46	62	76	97
长期借款	193	341	2341	2841	3341	归母股东净利润	754	1665	2145	2652	3380
其他负债	2109	2503	3093	3840	4780						
负债合计	4821	6819	7807	9795	12160						
股本	1067	1067	1067	1067	1067	预测指标					
资本公积	791	792	792	792	792		2016A	2017A	2018E	2019E	2020E
留存收益	3374	4825	6757	9196	12362	毛利率	38.23%	41.27%	40.00%	39.00%	39.00%
归母公司股东权益	5306	6981	8913	11352	14519	销售净利率	10.84%	14.40%	15.89%	15.15%	14.89%
少数股东权益	242	302	364	440	537	销售收入增长率	24.55%	66.12%	16.78%	29.63%	29.71%
股东权益合计	5548	7284	9277	11792	15055	EBIT 增长率	3.41%	133.38%	23.52%	25.27%	26.78%
负债和股东权益	10369	14103	17084	21586	27215	净利润增长率	0.98%	120.75%	28.85%	23.60%	27.47%
						ROE	14.21%	23.85%	24.07%	23.36%	23.28%
						ROA	7.27%	11.81%	12.56%	12.28%	12.42%
						ROIC	15.79%	35.12%	49.88%	58.18%	66.95%
现金流量表(百万)						EPS(X)	0.71	1.56	2.01	2.49	3.17
	2016A	2017A	2018E	2019E	2020E	PE(X)	31.83	31.67	21.87	17.69	13.88
经营性现金流	796	1974	2486	2601	3230	PB(X)	4.54	7.55	5.26	4.13	3.23
投资性现金流	-1326	-960	527	34	35	PS(X)	3.47	4.56	3.48	2.68	2.07
融资性现金流	481	464	132	28	-22	EV/EBITDA(X)	24.01	23.85	16.63	12.79	9.53
现金增加额	12	-33	0	0	0						

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	付禹璇	18515222902	fuyx@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
上海销售	黄小芳	15221694319	huangxf@tpyzq.com
上海销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
广深销售总监	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	zhafll@tpyzq.com

广深销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
广深销售	杨帆	13925264660	yangf@tpyzq.com
广深销售	陈婷婷	18566247668	chentt@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。