

2018年08月21日

朱吉翔

c0044@capital.com.tw

目标价(元) 52.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2018/8/20)	43.97
深证成指(2018/8/20)	8414.15
股价 12 个月高/低	60.28/33.87
总发行股数(百万)	1067.07
A 股数(百万)	993.29
A 市值(亿元)	436.75
主要股东	大族控股集团有 限公司(15.19%)
每股净值(元)	7.18
股价/账面净值	6.12
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	-13.4 -16.9 27.4

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2017-07-04	35.82	买入
2018-01-08	50.18	买入

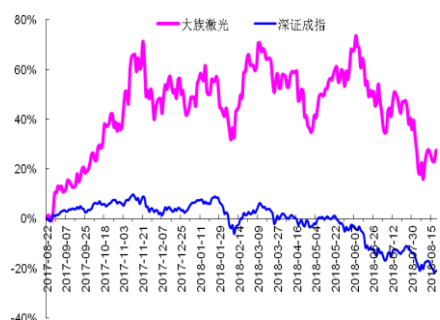
产品组合

镭射设备	97.7%
其他	2.3%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	19.2%
一般法人	22.2%

股价相对大盘走势



大族激光(002008.SZ)

BUY 买入

3Q18 业绩增速有望回升

结论与建议:

公司发布业绩预告,受A客户订单波动影响,1H18实现扣非后净利润下降12%,惟非A客户依然保持较快成长势头,并且1-3Q预告公司业绩区间为持平-增长30%,并且考虑到2H17开始A客户订单逐步放缓,我们判断2H18业绩增速有望较1H18明显加快,预计2018、2019年公司实现净利润19.9亿元和25亿元,同比分别增长19%和26%,EPS分别为1.86元和2.35元。目前股价对应2018-2019年PE分别为24倍和19倍,估值水准处于历史相对低位,给予买入的投资建议。

■ **A 客户订单波动,1H18 业绩差强人意:** 受到大客户订单下降影响(消费电子 A 客户收入约 11 亿元, YOY 下降约 57%), 2018 年上半年公司实现营收 51.1 亿元, YOY 下降 7.7%; 实现净利润 10.2 亿元, YOY 增长 11.4%, EPS 0.95 元。净利润增长主要系处置明信测试及 prima 公司的股权, 对归属于上市公司股东的净利润影响约 1.8 亿元, 但由于上年同期业绩基期较高, 扣非后公司净利润仍下降 12%。分季度来看, 第 2 季度单季公司实现营收 34.1 亿元, YOY 下降 14.9%, 实现净利润 6.5 亿元, YOY 下降 14.2%。分业务来看, 除了 A 客户订单波动影响收入下降外, 新能源电池、大功率镭射智慧装备(订单约 15 亿元, 实现收入 12 亿元, YOY 增长 26%)、PCB 业务(订单 13 亿元, 实现营收 6.7 亿元, YOY 增长 78%) 实现快速增长。2017 年上半年公司综合毛利率 39.5%, 较上年同期下降 3.6 个百分点; 期间费用率 24.4%, 较上年同期上升 2 个百分点。

■ **3Q18 业绩增速回升:** 预计 1-3Q18 公司实现净利润盈利 15 亿元-19.5 亿元, 同比上升 0%-30%。对应 3Q18 净利润 4.8 亿元-9.3 亿元, YOY 下降 18%-增长 58%, 考虑包括 PCB 业务、大功率镭射设备业务需求增长迅速, 我们预计 3Q18 公司净利润将实现小幅增长。

■ **盈利预测:** 考虑到 2H17 开始 A 客户订单逐步放缓, 我们判断 2H18 业绩增速有望较 1H18 明显加快, 预计 2018、2019 年公司实现净利润 19.9 亿元和 25 亿元, 同比分别增长 19% 和 26%, EPS 分别为 1.86 元和 2.35 元。目前股价对应 2018-2019 年 PE 分别为 24 倍和 19 倍, 估值水准处于历史相对低位, 给予买入的投资建议。

..... 继续下页

年度截止 12 月 31 日		2015	2016	2017	2018F	2019F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	747	754	1665	1988	2506
同比增减	%	5.57	0.98	120.75	19.42	26.03
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.70	0.71	1.56	1.86	2.35
同比增减	%	5.57	0.98	120.75	19.42	26.03
A 股市盈率(P/E)	X	62.81	62.20	28.18	23.60	18.72
股利 (DPS)	RMB 元	0.20	0.20	0.20	0.25	0.30
股息率 (Yield)	%	0.45	0.45	0.45	0.57	0.68

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

强力买入 StrongBuy (ER $\geq$ 30%); 买入 Buy (30% > ER $\geq$ 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

卖出 Sell (-30% < ER $\leq$ -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER $\leq$ -30%)

附一：合并损益表

百万元	2015	2016	2017	2018F	2019F
营业收入	5587	6959	11560	13121	16598
经营成本	3472	4298	6789	7899	9925
营业税金及附加	52	73	112	114	144
销售费用	608	771	1135	1312	1660
管理费用	834	1067	1538	1903	2340
财务费用	-12	-7	222	26	33
资产减值损失	57	87	110	65	65
投资收益	39	23	-17	210	50
营业利润	614	691	1867	2012	2480
营业外收入	232	183	13	180	280
营业外支出	3	7	93	2	2
利润总额	844	867	1786	2190	2758
所得税	97	113	76	193	243
少数股东损益	-1	0	46	9	9
归属于母公司所有者的净利润	747	754	1665	1988	2506

附二：合并资产负债表

百万元	2015	2016	2017	2018F	2019F
货币资金	696	846	2325	3076	3627
应收账款	1758	2411	3666	4216	4848
存货	1697	1845	2290	2726	3053
流动资产合计	4596	5567	8894	10866	13148
长期股权投资	319	738	758	758	758
固定资产	1305	1543	1371	1440	1512
在建工程	303	289	567	538	431
非流动资产合计	2987	4803	5209	6303	7690
资产总计	7582	10369	14103	17170	20838
流动负债合计	2255	4401	6163	7433	8515
非流动负债合计	415	421	656	722	794
负债合计	2670	4821	6819	8155	9309
少数股东权益	172	242	302	311	320
股东权益合计	4740	5306	6981	8703	11209
负债及股东权益合计	7582	10369	14103	17170	20838

附三：合并现金流量表

百万元	2015	2016	2017	2018F	2019F
经营活动产生的现金流量净额	539	796	1974	1443	943
投资活动产生的现金流量净额	-178	-1326	-960	-1135	-735
筹资活动产生的现金流量净额	-570	481	464	443	343
现金及现金等价物净增加额	-197	-36	1444	751	551

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务,不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对此使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证①持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户②,或代他人之户②买卖此份报告内描述之证①。此份报告,不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。