



2018年08月22日

增持(维持)

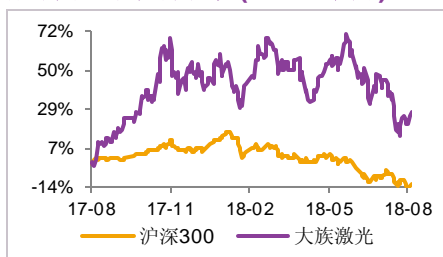
当前价: 44.9元

分析师: 王风华

 执业编号: S0300516060001
 邮箱: wangfenghua@lxsec.com

研究助理: 彭星煜

 电话: 010-66235716
 邮箱: pengxingyu@lxsec.com

股价相对市场表现(近12个月)


资料来源: 聚源

盈利预测

百万元	2017A	2018E	2019E	2020E
主营收入	11560	13672	18017	22749
(+/-)	66.1%	18.3%	31.8%	26.3%
归母净利润	1665	2158	2636	3329
(+/-)	120.8%	29.6%	22.2%	26.3%
EPS(元)	1.56	2.02	2.47	3.12
P/E	32	22	18	14

资料来源: 联讯证券研究院

相关研究

《【联讯电子年报点评】大族激光: 深耕细分行业提升竞争力, 顺应趋势多业务齐头并进》2018-04-18

大族激光(002008.SZ)

【联讯电子中报点评】大族激光: 整体经营平稳, 多项业务快速增长

投资要点
◇ 事件

大族激光公布 2018 年半年报。2018H1 公司实现营业收入 51.07 亿元, 同比增长-7.8%, 实现归母净利润、扣非归母净利润分别为 10.19、7.85 亿元, 同比分别增长 11%、-12%。

公司预计 1~9 月实现归母净利润 15.02~19.53 亿元, 同比增长 0~30%。

◇ 营收略有下滑, 净利润保持增长

2018H1 公司实现营业收入 51.07 亿元, 同比增长-7.8%。2018Q2 实现营业收入 34.15 亿元, 同比增长-15%, 环比增长 102%。

公司实现归母净利润 10.19 亿元, 同比增长 11%。扣非归母净利润 7.85 亿元, 同比增长-12%。公司部分处置了明信测试及 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。2018Q2 公司实现归母净利润 6.54 亿元, 同比增长-14%, 环比增长 80%。公司实现扣非归母净利润 6.09 亿元, 同比增长-24%, 环比增长 244%。

期间费用率 24.37%, 相比 2017 年上升-0.68 个百分点, 主要来自销售费用率和财务费用率的下降。管理费用率 14.27%, 相比 2017 年增长 0.97 个百分点。销售费用率 9.69%, 相比 2017 年增长-0.13 个百分点。财务费用率 0.4%, 相比 2017 年增长-1.52 个百分点, 主要是发行可转债及美元汇率波动的综合影响。2018Q2 期间费用率 19.31%, 同比增长 0.2 个百分点, 环比提升-15.25 个百分点。管理费用率 13.06%, 同比增长 2.66 个百分点, 环比提升-3.64 个百分点。

公司毛利率 39.45%, 相比 2017 年提升-1.82 个百分点。净利率 19.94%, 相比 2017 年提升 5.14 个百分点。2018Q2 公司毛利率 38.89%, 同比增长-5.1 个百分点, 环比增长-1.69 个百分点。净利率 19.15%, 同比增长 0.16 个百分点, 环比上升-2.38 个百分点。

◇ 整体经营平稳, 多项业务快速发展

公司总体经营状况保持平稳, 显示面板、新能源电池、大功率激光智能装备、PCB 业务同比快速增长, 消费电子业务同比有所下滑。

公司消费电子大客户业务营业收入 11 亿元, 同比下降约 57%。除消费电子业务之外的其他小功率激光及自动化配套设备营业收入同比增长约 40%。其中显示面板业务获得订单 5.5 亿元, 实现收入 2.94 亿元, 通过加强高端激光设备和自动化设备的技术开发和推广, 获取了较大市场份额; 新能源电池装备行业取得订单约 6.4 亿元, 同比增长 26.14%, 公司设备自动化配套比例、智能化水平、市场认可度均获提高, 各项核心技术稳步提升,



自动化切管机、FMS 柔性生产线、机器人三维激光切割（焊接）系统、全自动拼焊系统等实现批量销售，市场占有率不断提高。

PCB 设备取得订单约 13 亿元，实现收入 6.76 亿元，同比增长 77.50%。龙头产品机械钻孔机销量持续增长，LDI（激光直接曝光机）、手臂式八倍密度测试机、自动化组装设备等高端装备实现批量销售，UV 软板切割设备顺利通过大客户测试，成为业务增长新动力，公司将通过进一步丰富高端产品，拓展高端市场，提升市场份额。

公司聚焦大行业的大客户，产品研发聚焦高附加值产品，并提供系统集成解决方案，实现规模化销售。第三工厂投入使用为未来业绩持续增长提供了保障。。

◇ 盈利预测与投资建议

预计 2018~2020 年公司 EPS 分别为 2.02、2.47、3.12 元，分别对应 22、18、14X PE。维持“增持”评级。

◇ 风险提示

1、新产品研发进度不及预期的风险；2、市场开拓不及预期的风险；3、下游需求不及预期的风险；4、竞争加剧的风险。



目 录

一、事件	4
二、营收略有下滑，净利润保持增长	4
三、整体经营平稳，多项业务快速增长	5
四、盈利预测与投资建议	6
五、风险提示	6

图表目录

图表 1： 2013~2018H1 大族激光营业收入和增长率	4
图表 2： 2015Q1~2018Q2 大族激光营业收入和增长率	4
图表 3： 2013~2018H1 大族激光归母净利润、扣非归母净利润及增长率	4
图表 4： 2015Q1~2018Q2 大族激光归母净利润、扣非净利润、增长率	4
图表 5： 2013~2018H1 大族激光各项费用率	5
图表 6： 2015Q1~2018Q2 大族激光各项费用率	5
图表 7： 2013~2018H1 大族激光毛利率、净利率	5
图表 8： 2015Q1~2018Q2 大族激光毛利率、净利率	5
图表 9： 大族激光 PE Band	6
图表 10： 大族激光 PB Band	6
附录： 公司财务预测表（百万元）	7



一、事件

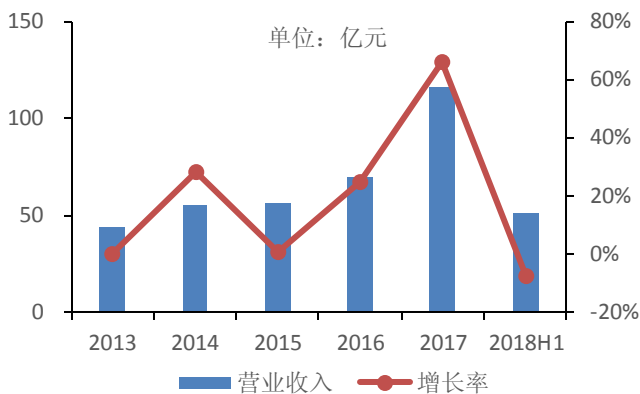
大族激光公布 2018 年半年报。2018H1 公司实现营业收入 51.07 亿元，同比增长-7.8%，实现归母净利润、扣非归母净利润分别为 10.19、7.85 亿元，同比分别增长 11%、-12%。

公司预计 1~9 月实现归母净利润 15.02~19.53 亿元，同比增长 0~30%。

二、营收略有下滑，净利润保持增长

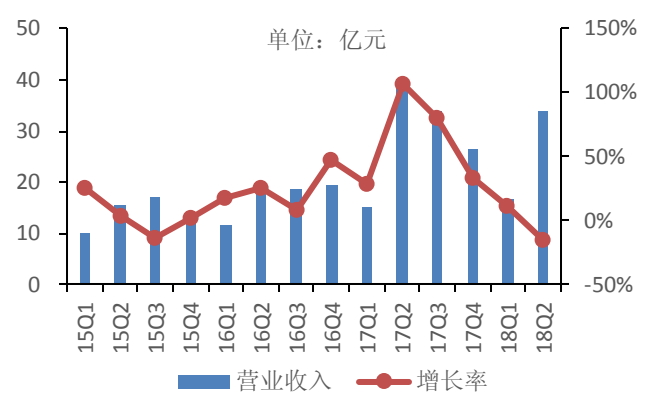
2018H1 公司实现营业收入 51.07 亿元，同比增长-7.8%。2018Q2 实现营业收入 34.15 亿元，同比增长-15%，环比增长 102%。

图表1： 2013~2018H1 大族激光营业收入和增长率



资料来源：Wind、联讯证券

图表2： 2015Q1~2018Q2 大族激光营业收入和增长率



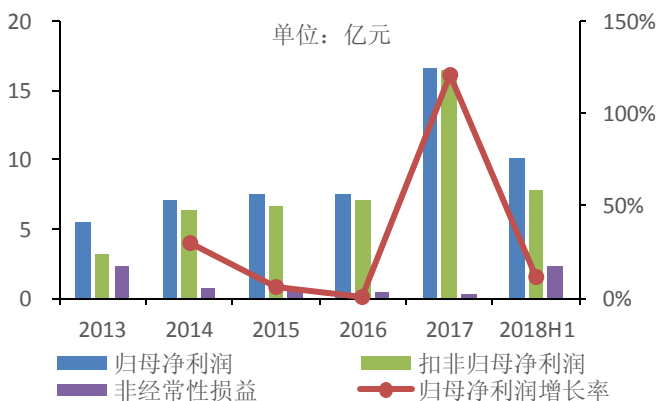
资料来源：联讯证券

2018H1 公司实现归母净利润 10.19 亿元，同比增长 11%。扣非归母净利润 7.85 亿元，同比增长-12%。公司部分处置了明信测试及 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。

2018Q2 公司实现归母净利润 6.54 亿元，同比增长-14%，环比增长 80%。

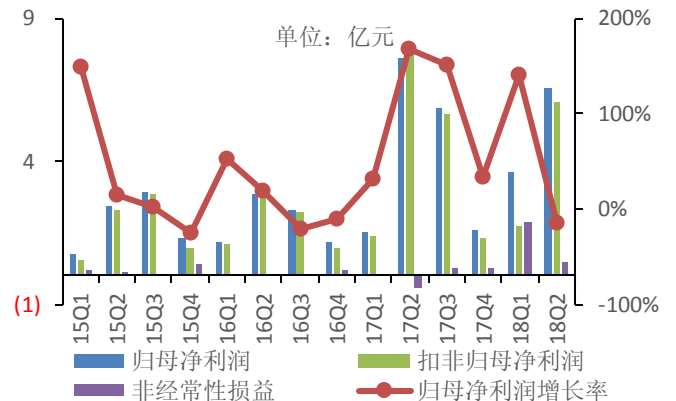
2018Q2 公司实现扣非归母净利润 6.09 亿元，同比增长-24%，环比增长 244%。

图表3： 2013~2018H1 大族激光归母净利润、扣非归母净利润及增长率



资料来源：Wind、联讯证券

图表4： 2015Q1~2018Q2 大族激光归母净利润、扣非归母净利润、增长率



资料来源：联讯证券

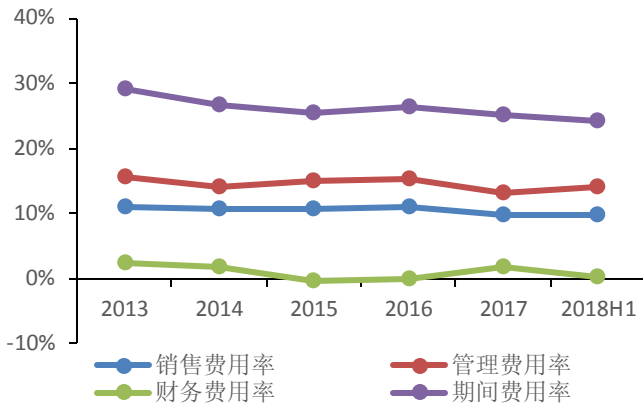
2018H1 期间费用率 24.37%，相比 2017 年上升-0.68 个百分点，主要来自销售费用



率和财务费用率的下降。管理费用率 14.27%，相比 2017 年增长 0.97 个百分点。销售费用率 9.69%，相比 2017 年增长-0.13 个百分点。财务费用率 0.4%，相比 2017 年增长 -1.52 个百分点，主要是发行可转债及美元汇率波动的综合影响。

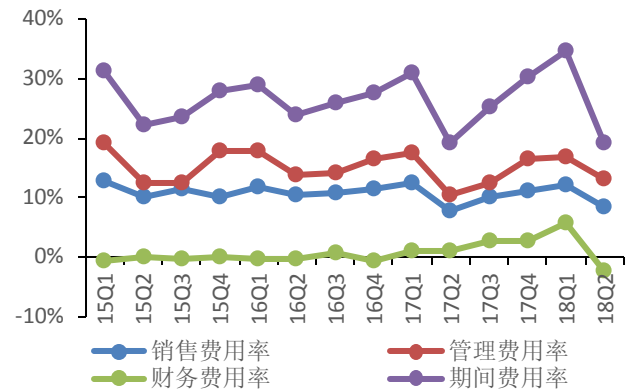
2018Q2 期间费用率 19.31%，同比增长 0.2 个百分点，环比提升-15.25 个百分点。管理费用率 13.06%，同比增长 2.66 个百分点，环比提升-3.64 个百分点。

图表5： 2013~2018H1 大族激光各项费用率



资料来源：Wind、联讯证券

图表6： 2015Q1~2018Q2 大族激光各项费用率

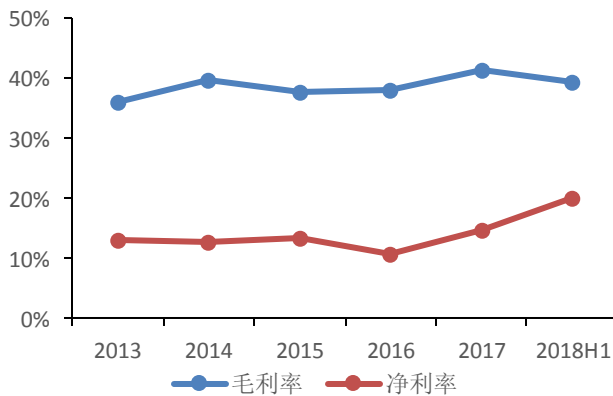


资料来源：Wind、联讯证券

2018H1 公司毛利率 39.45%，相比 2017 年提升-1.82 个百分点。净利率 19.94%，相比 2017 年提升 5.14 个百分点。

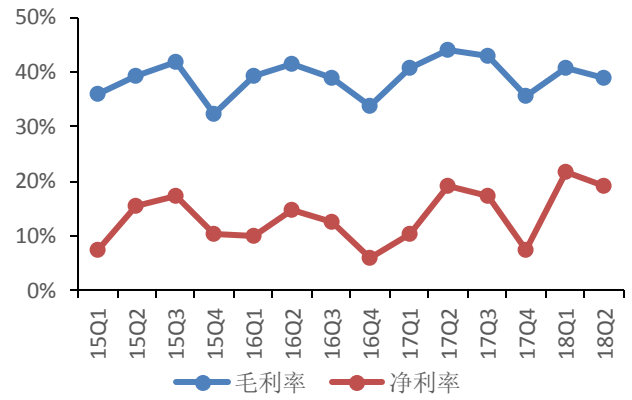
2018Q2 公司毛利率 38.89%，同比增长-5.1 个百分点，环比增长-1.69 个百分点。净利率 19.15%，同比增长 0.16 个百分点，环比上升-2.38 个百分点。

图表7： 2013~2018H1 大族激光毛利率、净利率



资料来源：Wind、联讯证券

图表8： 2015Q1~2018Q2 大族激光毛利率、净利率



资料来源：Wind、联讯证券

三、整体经营平稳，多项业务快速增长

公司总体经营状况保持平稳，显示面板、新能源电池、大功率激光智能装备、PCB 业务同比快速增长，消费电子业务同比有所下滑。

公司消费电子大客户业务营业收入 11 亿元，同比下降约 57%。除消费电子业务之外的其他小功率激光及自动化配套设备营业收入同比增长约 40%。其中显示面板业务获



得订单 5.5 亿元，实现收入 2.94 亿元，通过加强高端激光设备和自动化设备的技术开发和推广，获取了较大市场份额；新能源电池装备行业取得订单约 6.4 亿元，同比增长 26.14%，公司设备自动化配套比例、智能化水平、市场认可度均获提高，各项核心技术稳步提升，自动化切管机、FMS 柔性生产线、机器人三维激光切割（焊接）系统、全自动拼焊系统等实现批量销售，市场占有率不断提高。

PCB 设备取得订单约 13 亿元，实现收入 6.76 亿元，同比增长 77.50%。龙头产品机械钻孔机销量持续增长，LDI（激光直接曝光机）、手臂式八倍密度测试机、自动化组装设备等高端装备实现批量销售，UV 软板切割设备顺利通过大客户测试，成为业务增长新动力，公司将通过进一步丰富高端产品，拓展高端市场，提升市场份额。

公司聚焦大行业的大客户，产品研发聚焦高附加值产品，并提供系统集成解决方案，实现规模化销售。第三工厂投入使用为未来业绩持续增长提供了保障。

公司预计 1~9 月实现归母净利润 15.02~19.53 亿元，同比增长 0~30%。对应 Q3 归母净利润 4.83~9.34 亿元。

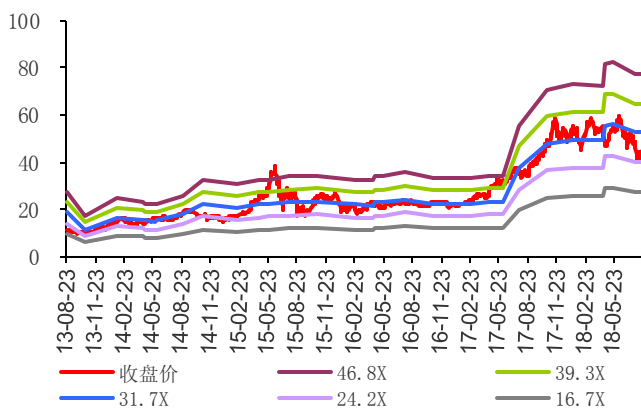
四、盈利预测与投资建议

预计 2018~2020 年公司 EPS 分别为 2.02、2.47、3.12 元，分别对应 22、18、14X PE。维持“增持”评级。

五、风险提示

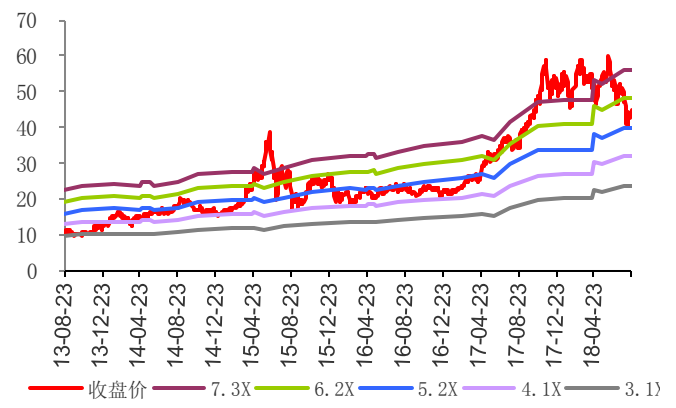
1、新产品研发进度不及预期的风险；2、市场开拓不及预期的风险；3、下游需求不及预期的风险；4、竞争加剧的风险。

图表9：大族激光 PE Band



资料来源：Wind、联讯证券

图表10：大族激光 PB Band



资料来源：Wind、联讯证券



附录：公司财务预测表（百万元）

资产负债表	2017	2018E	2019E	2020E	现金流量表	2017	2018E	2019E	2020E
流动资产	8,894	12,451	14,941	16,883	经营活动现金流	1,974	2,270	2,610	3,132
货币资金	2,325	5,010	3,829	3,170	净利润	1,711	2,212	2,704	3,409
应收账款	3,666	4,326	5,623	7,029	折旧摊销	195	215	247	272
其它应收款	149	176	229	286	财务费用	222	55	36	23
预付账款	71	84	109	136	投资损失	17	-238	0	0
存货	2,290	2,749	3,573	4,466	营运资金变动	1,564	2,941	2,151	1,586
其他	392	107	1,578	1,796	其它	-1,736	-2,915	-2,528	-2,158
非流动资产	5,209	5,470	5,743	6,031	投资活动现金流	-960	-1,440	-1,008	-1,008
长期股权投资	758	871	958	1,054	资本支出	989	989	989	495
固定资产	1,371	1,481	1,629	1,792	长期投资	758	871	958	1,054
无形资产	752	789	829	870	其他	787	420	940	541
其他	2,329	2,328	2,327	2,314	筹资活动现金流	464	1,855	-2,783	-2,783
资产总计	14,103	17,921	20,685	22,914	短期借款	1,682	1,682	1,682	1,682
流动负债	6,163	6,779	7,118	7,474	长期借款	341	102	51	0
短期借款	1,682	1,682	1,682	1,682	其他	-1,559	70	-4,516	-4,465
应付账款	1,748	2,360	2,950	3,540	现金净增加额	1,477	2,685	-1,181	-659
其他	2,733	2,737	2,486	2,252					
非流动负债	656	2,100	2,100	2,100	主要财务比率	2017	2018E	2019E	2020E
长期借款	341	102	51	0	成长能力				
其他	315	1,998	2,049	2,100	营业收入	66.12%	18.27%	31.78%	26.26%
负债合计	6,819	8,879	9,218	9,574	营业利润	170.1%	24.2%	22.70%	26.15%
少数股东权益	302	317	349	384	归属母公司净利润	120.75%	29.62%	22.15%	26.26%
归属母公司股东权益	6,981	8,724	11,117	12,956	获利能力				
负债和股东权益	14,103	17,921	20,685	22,914	毛利率	41.27%	39.08%	38.96%	38.59%
利润表	2017	2018E	2019E	2020E	净利率	14.40%	15.78%	14.63%	14.63%
营业收入	11,560	13,672	18,017	22,749	ROE	26.66%	27.10%	26.37%	27.49%
营业成本	6,789	8,330	10,998	13,969	偿债能力				
营业税金及附加	112	132	171	214	资产负债率	48.35%	49.55%	44.57%	41.78%
销售费用	1,135	1,367	1,730	2,138	流动比率	144.31%	183.66%	209.90%	225.89%
管理费用	1,538	1,914	2,450	3,048	速动比率	107.14%	143.12%	159.70%	166.13%
财务费用	222	55	36	23	营运能力				
资产减值损失	110	121	133	144	总资产周转率	0.94	0.85	0.93	1.04
公允价值变动收益	0	0	0	0	应收帐款周转率	3.80	3.42	3.62	3.60
投资净收益	-17	289	43	43	应付帐款周转率	4.66	4.06	4.14	4.31
其他收益	229	275	302	332					
营业利润	1,867	2,318	2,844	3,588	每股指标(元)				
营业外收入	13	13	13	13	每股收益	1.56	2.02	2.47	3.12
营业外支出	93	9	9	9	每股经营现金	1.85	2.13	2.45	2.94
利润总额	1,786	2,321	2,848	3,591	每股净资产	6.83	8.47	10.75	12.50
所得税	76	109	144	182	估值比率				
净利润	1,711	2,212	2,704	3,409	P/E	31.66	22.20	18.17	14.39
少数股东损益	46	54	67	81	P/B	7.24	5.30	4.18	3.59
归属母公司净利润	1,665	2,158	2,636	3,329	EV/EBITDA	27.32	20.44	17.24	14.07
EBITDA	2,094	2,533	3,091	3,860					



分析师简介

王风华: 中国人民大学硕士研究生, 现任联讯证券研究院执行院长。2016 年加入联讯证券, 证书编号: S0300516060001。

研究院销售团队

北京	周之音	010-66235704	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
上海	徐佳琳	021-51782249	13795367644	xujialin@lxsec.com

分析师声明

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力, 保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于作者的职业理解, 本报告清晰准确地反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格, 经营证券业务许可证编号: 10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

买入: 相对大盘涨幅大于 10%;

增持: 相对大盘涨幅在 5%~10%之间;

持有: 相对大盘涨幅在-5%~5%之间;

减持: 相对大盘涨幅小于-5%。

行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准, 投资建议的评级标准为:

增持: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报高于基准指数 5%以上;

中性: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间;

减持: 我们预计未来报告期内, 行业整体回报低于基准指数 5%以下。



免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司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或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为作出投资决策的唯一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的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。

联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：www.lxsec.com