

消费电子拖累公司业绩

——大族激光 (002008) 2018 年报&2019Q1 点评

买入 (维持)

日期: 2019 年 04 月 23 日

事件:

2019年4月23日, 公司发布了2018年年度报告及2019年一季度报告。

投资要点:

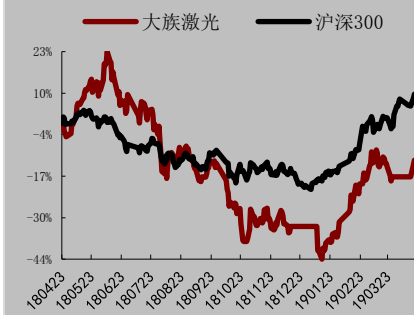
- **2018Q4业绩大幅下滑:** 2018年公司实现营业收入110.29亿元 (YOY -4.59%), 归母净利润17.19亿元 (YOY 3.22%), 扣非归母净利润14.54亿元 (YOY -11.40%)。其中Q4业绩大幅下滑, 收入同比减少9.81%, 环比减少33.13%; 归母净利润同比减少61.98%, 环比减少90.29%。获利能力方面, 2018年毛利率为37.18%, 下降4 pcts。
- **2019Q1收入增长, 但净利润仍下滑:** 2019Q1公司实现营业收入21.26亿元 (YOY 25.65%), 归母净利润1.61亿元 (YOY -55.92%), 主要原因是2018Q1部分处置了深圳市明信测试设备有限公司及PRIMA的股权, 合计影响约1.7亿元, 同时2019Q1公司收取的软件增值税即征即退收入较上年同期减少约5000万元。剔除非经常性因素, 公司实现扣非归母净利润1.42亿元 (YOY -19.54%)。
- **消费电子行业需求下降, 拖累公司业绩:** 2018年消费电子行业周期性下滑, 手机销量悲观, 部分客户对扩大生产规模趋于谨慎, 公司小功率激光打标、精密焊接、精密切割等业务收入同比下降23.22%, 仅47.51亿元。该业务的复苏可能需等待5G新应用的爆发。
- **面板、PCB、新能源业务成增长点:** 公司其他业务在2018年均实现了增长, 其中显示面板业务受益国内面板厂商的崛起收入同比增长230%。PCB业务与国内外各大厂商密切合作, 有望抓住5G新机遇, 目前用于LCP材料FPC加工的高端设备已经大批量销售。新能源业务已具备整线智能装备交付能力, 2018年签约额达14.99亿元, 同比增长77.6%。
- **盈利预测与投资建议:** 预计公司2019-2020年的EPS分别为1.52元、2.12元, 对应2019年4月22日收盘价41.19元的PE分别为27.13倍、19.39倍, 维持“买入”评级。
- **风险因素:** 下游需求不及预期, 新产品研发不及预期

	2017 年	2018 年	2019E	2020E
营业收入(亿元)	115.60	110.29	115.64	151.36
增长比率(%)	66.12	-4.59	4.85	30.89
净利润(亿元)	16.65	17.19	16.20	22.67
增长比率(%)	120.75	3.22	-5.75	39.94
每股收益(元)	1.56	1.61	1.52	2.12
市盈率(倍)	31.67	20.18	27.13	19.39

基础数据

行业	电子
公司网址	
大股东/持股	大族控股集团有限公司/15.91%
实际控制人/持股	
总股本(百万股)	1,067.07
流通A股(百万股)	993.39
收盘价(元)	41.19
总市值(亿元)	439.53
流通A股市值(亿元)	409.18

个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: WIND, 万联证券研究所
数据截止日期: 2019 年 04 月 22 日

相关研究

万联证券研究所 20180821_公司点评报告
_AAA_大族激光 (002008) 2018 半年报点评
万联证券研究所 20180730_公司点评报告
_AAA_大族激光 (002008) 点评报告_消费电子业务发货推迟, 其他业务高速增长
万联证券研究所 20180424_公司点评报告
_AAA_大族激光 (002008) 点评报告

分析师: 宋江波

执业证书编号: S0270516070001

电话: 02160883490

邮箱: songjb@wlzq.com.cn

研究助理: 胡慧

电话: 02160883487

邮箱: huhui@wlzq.com.cn

资产负债表

单位：百万元

至12月31日	2018A	2019E	2020E	2021E
流动资产	12748.93	12393.18	14969.19	18617.06
货币资金	4511.54	4657.05	4659.84	5672.55
应收及预付	5012.43	4391.77	5748.17	7325.00
存货	2902.64	2981.82	4086.65	5014.81
其他流动资产	322.32	362.55	474.53	604.70
非流动资产	6196.09	6152.34	7317.57	8249.41
长期股权投资	743.07	731.84	731.84	731.84
固定资产	1441.88	1387.70	1967.65	2700.28
在建工程	1211.12	1040.77	1059.50	964.39
无形资产	1161.07	809.49	908.14	964.39
其他长期资产	1638.95	2182.54	2650.44	2888.51
资产总计	18945.02	18545.52	22286.76	26866.48
流动负债	7957.09	6094.18	7600.93	9300.25
短期借款	2706.85	1674.55	1816.29	1928.77
应付及预收	4637.82	3957.07	5179.21	6599.96
其他流动负债	612.42	462.57	605.43	771.51
非流动负债	2391.75	2463.79	2666.01	2901.08
长期借款	291.12	328.51	429.97	547.92
应付债券	1809.05	1809.05	1809.05	1809.05
其他非流动负债	291.58	326.23	426.99	544.12
负债合计	10348.85	8557.97	10266.94	12201.33
股本	1067.07	1067.07	1067.07	1067.07
资本公积	783.65	783.70	783.70	783.70
留存收益	6330.47	7736.92	9790.35	12462.61
归属母公司股东权益	8327.68	9734.18	11787.61	14459.87
少数股东权益	268.5	253.38	232.21	205.27
负债和股东权益	18945.02	18545.52	22286.76	26866.48

现金流量表

单位：百万元

至12月31日	2018A	2019E	2020E	2021E
经营活动现金流	796.56	1779.11	1371.71	2190.85
净利润	1725.12	1604.74	2245.68	2858.74
折旧摊销	244.5	239.06	290.54	341.76
营运资金变动	-1191.51	-139.27	-1239.09	-1084.24
其它	18.45	74.59	74.59	74.59
投资活动现金流	-2058.6	-223.89	-1197.33	-993.77
资本支出	-1035.14	576.11	-697.33	-693.77
投资变动	148.26	0	0	0
其他	-1171.72	-800.00	-500.00	-300.00
筹资活动现金流	2796.93	-1409.71	-171.59	-184.36
银行借款	1132.96	-994.92	243.21	230.43
债券融资	2279.00	0	0	0
股权融资	15.6	0	0	0
其他	-630.63	-414.80	-414.80	-414.80
汇率变动对现金的影响	64.19	0	0	0
现金净增加额	1599.08	145.51	2.79	1012.72

利润表

单位：百万元

至12月31日	2018A	2019E	2020E	2021E
营业收入	11029.49	11564.14	15135.75	19287.75
营业成本	6895.72	7209.71	9291.89	11857.77
营业税金及附加	96.93	101.63	133.02	169.51
销售费用	1090.70	1143.57	1496.77	1907.35
管理费用	572.88	617.84	679.62	747.59
研发费用	993.03	935.26	1224.12	1559.92
财务费用	-4.38	231.28	302.71	385.75
资产减值损失	60.65	0.00	0.00	0.00
公允价值变动收益	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益	152.08	-1.01	-1.01	-1.01
营业利润	1854.65	1720.21	2406.94	3063.79
营业外收入	11.38	0.95	0.95	0.95
营业外支出	8.51	1.79	1.79	1.79
利润总额	1857.52	1719.37	2406.10	3062.95
所得税	132.39	114.63	160.42	204.21
净利润	1725.12	1604.74	2245.68	2858.74
少数股东损益	6.50	-15.12	-21.16	-26.94
归属母公司净利润	1718.63	1619.86	2266.84	2885.68
EBITDA	2094.77	2190.55	3000.19	3791.30
EPS (元)	1.61	1.52	2.12	2.70

主要财务比率

至12月31日	2018A	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入	-4.59%	4.85%	30.89%	27.43%
营业利润	-0.66%	-7.25%	39.92%	27.29%
归属于母公司净利润	3.22%	-5.75%	39.94%	27.30%
获利能力				
毛利率	37.48%	37.65%	38.61%	38.52%
净利率	15.64%	13.88%	14.84%	14.82%
ROE	22.45%	17.94%	21.07%	21.99%
ROIC	12.82%	13.20%	15.73%	16.99%
偿债能力				
资产负债率	54.63%	46.15%	46.07%	45.41%
净负债比率	3.44%	-8.46%	-5.03%	-9.46%
流动比率	169.19%	213.63%	207.20%	211.20%
速动比率	129.67%	160.68%	148.78%	152.40%
营运能力				
总资产周转率	41.73%	38.46%	45.51%	48.25%
应收账款周转率	244.60%	245.94%	298.54%	295.07%
存货周转率	265.57%	245.04%	262.91%	260.57%
每股指标 (元)				
每股收益	1.61	1.52	2.12	2.70
每股经营现金流	0.75	1.67	1.29	2.05
每股净资产	8.06	9.36	11.26	13.74
估值比率				
P/E	25.57	27.13	19.39	15.23
P/B	5.11	4.40	3.66	3.00
EV/EBITDA	19.97	19.06	13.99	10.86

资料来源: Wind, 万联证券研究所

行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

证券分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中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、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

万联证券股份有限公司 研究所

上海 浦东新区世纪大道1528号陆家嘴基金大厦

北京 西城区平安里西大街28号中海国际中心

深圳 福田区深南大道2007号金地中心

广州 天河区珠江东路11号高德置地广场