

大族激光 (002008)

公司研究/点评报告

业绩符合预期，2020 年有望受益行业复苏

点评报告/电子

2020 年 03 月 02 日

一、事件概述

公司发布 2019 年度业绩快报，全年实现营收 95.81 亿元，同比下滑 13.13%，实现营业利润 6.38 亿元，同比下滑 65.62%，实现利润总额 6.83 亿元，同比下滑 61.37%，实现归母净利润 6.58 亿元，同比下滑 61.73%。该业绩位于此前 6.4-7.2 亿区间中位，符合预期。

二、分析与判断

➤ 全年业绩稳健增长，关闭亏损工厂持续改善经营状况

公司 2019 年净利润率 6.87%，相比去年同期降低 8.72pct，毛利率 33.58%，相比去年同期降低 3.9pct。2019Q4 单季度收入 26.38 亿元，同比增长 11.14%，环比增长 19.38%，归母净利润 0.58 亿元，同比下降 7.01%，环比下降 73.90%，净利润率 2.18%，相比 2018Q4 单季度减少 0.43pct，相比 2019Q3 单季度减少 7.81pct。2019 年业绩下滑主要因 A 客户设备创新乏力带来设备需求量减小。与 2018 年相比，2019 年因汇兑损失增加 1 亿元财务费用、因计提坏账增加 1.15 亿元信用减值及资产减值费用、因处置深圳市明信测试设备有限公司及 Prima 的部分股权带来 1.87 亿元收益。

➤ 设备大年，业绩有望迎来高反弹

- 1) **苹果迎来创新大年，带来激光设备的强劲需求：**受益 5G 时代射频、结构件、摄像头等部件的创新叠加 5G 带来的换机潮，苹果 2020 年订单需求有望高反弹，大族在资金实力、人员配备情况、设备稳定性、大规模供货能力、现金流、商务关系等多方面均具备较强竞争力，有望保持较高的市场份额，享受设备大年红利。
- 2) **多业务正向贡献，共同推动业绩高反弹：**锂电池和 OLED 高景气度有望持续；PCB2019 年下滑 30%，现景气度已显著改善，2020 年有望高增长；半导体有望接力成为下一个高增长点，2020 年预计增长 4 倍；光伏设备景气度向好，有望成倍数增长。

三、投资建议

我们预测公司 19-21 年 EPS 分别为 0.62/1.46/1.74 元，选取华工科技（激光设备商）、锐科激光（激光器供应商）、汇川技术（大陆工控龙头）及苹果核心供应商立讯精密、鹏鼎控股和韦尔股份做可比公司，参考可比公司 2020 年 41 倍 P/E，维持“推荐”评级。

四、风险提示

苹果业务可能不及预期、公司其他业务可能不及预期、国际局势动荡带来公司业绩可能不及预期。

推荐

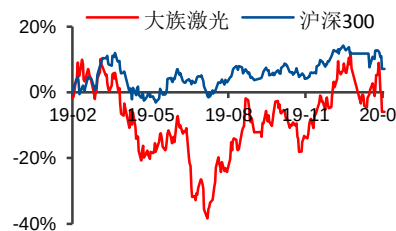
维持评级

当前价格： 38.09 元

交易数据 2020-2-28

近 12 个月最高/最低(元)	45.45/24.93
总股本(百万股)	1,067
流通股本(百万股)	993
流通股比例(%)	93.10
总市值(亿元)	406
流通市值(亿元)	378

该股与沪深 300 走势比较



资料来源：Wind，民生证券研究院

分析师：王芳

执业证号： S0100519090004

电话： 021-60876730

邮箱： wangfang@mszq.com

相关研究

1. 业绩下修由于订单延迟
2. q4 拐点已至，期待大年大弹性

盈利预测与财务指标

项目/年度	2018	2019E	2020E	2021E
营业收入 (百万元)	11,029	9,581	12,816	15,073
增长率 (%)	-4.6%	-13.1%	33.8%	17.6%
归属母公司股东净利润 (百万元)	1,719	658	1,557	1,856
增长率 (%)	3.2%	-61.7%	136.6%	19.1%
每股收益 (元)	1.61	0.62	1.46	1.74
PE (现价)	24.7	49.8	26.1	21.9
PB	5.1	4.7	4.0	3.4

资料来源：公司公告、民生证券研究院

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
营业总收入	11,029	9,581	12,816	15,073
营业成本	6,896	6,451	8,397	9,947
营业税金及附加	97	96	123	147
销售费用	1,091	1,006	1,217	1,341
管理费用	573	632	705	739
研发费用	993	1,035	1,269	1,372
EBIT	1,380	361	1,104	1,528
财务费用	(4)	(25)	(57)	(45)
资产减值损失	61	76	(76)	0
投资收益	152	96	115	108
营业利润	1,855	735	1,697	2,021
营业外收支	3	0	0	0
利润总额	1,858	710	1,681	2,003
所得税	132	44	109	128
净利润	1,725	666	1,572	1,875
归属于母公司净利润	1,719	658	1,557	1,856
EBITDA	1,625	574	1,328	1,760
资产负债表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
货币资金	4512	3534	1388	4396
应收账款及票据	4887	3917	5386	6277
预付款项	125	101	138	161
存货	2903	1646	4410	2710
其他流动资产	202	202	202	202
流动资产合计	12749	9506	11724	13904
长期股权投资	743	839	953	1062
固定资产	1442	1432	1449	1457
无形资产	1161	1366	1618	1844
非流动资产合计	6196	6832	7610	8329
资产合计	18945	16338	19334	22233
短期借款	2707	0	0	0
应付账款及票据	2627	2357	3112	3669
其他流动负债	0	0	0	0
流动负债合计	7957	4683	6108	7132
长期借款	291	291	291	291
其他长期负债	2101	2101	2101	2101
非流动负债合计	2392	2392	2392	2392
负债合计	10349	7075	8500	9523
股本	1067	1067	1067	1067
少数股东权益	268	277	292	311
股东权益合计	8596	9263	10835	12710
负债和股东权益合计	18945	16338	19334	22233

资料来源：公司公告、民生证券研究院

主要财务指标	2018	2019E	2020E	2021E
成长能力				
营业收入增长率	-4.6%	-13.1%	33.8%	17.6%
EBIT 增长率	-30.5%	-73.8%	205.7%	38.4%
净利润增长率	3.2%	-61.7%	136.6%	19.1%
盈利能力				
毛利率	37.5%	32.7%	34.5%	34.0%
净利润率	15.6%	6.9%	12.2%	12.3%
总资产收益率 ROA	9.1%	4.0%	8.1%	8.3%
净资产收益率 ROE	20.6%	7.3%	14.8%	15.0%
偿债能力				
流动比率	1.6	2.0	1.9	1.9
速动比率	1.2	1.7	1.2	1.6
现金比率	0.6	0.8	0.2	0.6
资产负债率	0.5	0.4	0.4	0.4
经营效率				
应收账款周转天数	133.3	120.4	124.7	123.3
存货周转天数	135.6	126.9	129.8	128.8
总资产周转率	0.7	0.5	0.7	0.7
每股指标 (元)				
每股收益	1.6	0.6	1.5	1.7
每股净资产	7.8	8.4	9.9	11.6
每股经营现金流	0.7	2.4	(1.1)	3.6
每股股利	0.2	0.0	0.0	0.0
估值分析				
PE	24.7	64.4	27.2	22.9
PB	5.1	4.7	4.0	3.4
EV/EBITDA	16.4	25.7	16.7	12.9
股息收益率	0.5%	0.0%	0.0%	0.0%
现金流量表 (百万元)	2018	2019E	2020E	2021E
净利润	1,725	666	1,572	1,875
折旧和摊销	305	289	148	233
营运资金变动	(1,192)	1,623	(2,864)	1,852
经营活动现金流	797	2,592	(1,225)	3,887
资本开支	1,035	778	904	862
投资	(192)	0	0	0
投资活动现金流	(2,059)	(778)	(904)	(862)
股权募资	16	0	0	0
债务募资	3,412	0	0	0
筹资活动现金流	2,797	(2,791)	(17)	(17)
现金净流量	1,535	(977)	(2,146)	3,008

分析师简介

王芳，电子行业首席，曾供职于东方证券股份有限公司、一级市场私募股权投资有限公司，获得中国科学技术大学理学学士，上海交通大学上海高级金融学院硕士。

分析师承诺

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，通过合理判断并得出结论，力求客观、公正，结论不受任何第三方的授意、影响，特此声明。

评级说明

公司评级标准	投资评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来股价涨幅 15%以上
	谨慎推荐	分析师预测未来股价涨幅 5%~15%之间
	中性	分析师预测未来股价涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来股价跌幅 5%以上
行业评级标准		
以报告发布日后的 12 个月内行业指数的涨跌幅为基准。	推荐	分析师预测未来行业指数涨幅 5%以上
	中性	分析师预测未来行业指数涨幅-5%~5%之间
	回避	分析师预测未来行业指数跌幅 5%以上

民生证券研究院：

北京：北京市东城区建国门内大街28号民生金融中心A座17层； 100005

上海：上海市浦东新区世纪大道1239号世纪大都会1201A-C单元； 200122

深圳：广东省深圳市深南东路 5016 号京基一百大厦 A 座 6701-01 单元； 518001

免责声明

本报告仅供民生证券股份有限公司（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。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

本报告所载的全部内容只提供给客户做参考之用，并不构成对客户的投资建议，并非作为买卖、认购证券或其它金融工具的邀请或保证。客户不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。本公司也不对因客户使用本报告而导致的任何可能的损失负任何责任。

本公司未确保本报告充分考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需要。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

本公司在法律允许的情况下可参与、投资或持有本报告涉及的证券或参与本报告所提及的公司的金融交易，亦可向有关公司提供或获取服务。本公司的一位或多位董事、高级职员或/和员工可能担任本报告所提及的公司的董事。

本公司及公司员工在当地法律允许的条件下可以向本报告涉及的公司提供或争取提供包括投资银行业务以及顾问、咨询业务在内的服务或业务支持。本公司可能与本报告涉及的公司之间存在业务关系，并无需事先或在获得业务关系后通知客户。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。

未经本公司事先书面授权许可，任何机构或个人不得更改或以任何方式发送、传播本报告。本公司版权所有并保留一切权利。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。