

2020年07月31日

朱吉翔

c0044@capital.com.tw

目標價(元) 45.0

公司基本資訊

| | |
|-----------------|------------------------|
| 產業別 | 電子 |
| A 股價(2020/7/30) | 38.48 |
| 深證成指(2020/7/30) | 13466.85 |
| 股價 12 個月高/低 | 45.69/23.49 |
| 總發行股數(百萬) | 1067.07 |
| A 股數(百萬) | 993.45 |
| A 市值(億元) | 382.28 |
| 主要股東 | 大族控股集团有 限公司(15.19%) |
| 每股淨值(元) | 9.00 |
| 股價/賬面淨值 | 4.28 |
| | 一個月 三個月 一年 |
| 股價漲跌(%) | 5.2 15.5 30.1 |

近期評等

| 出刊日期 | 前日收盤 | 評等 |
|------------|-------|----|
| 2017-07-04 | 35.82 | 買入 |
| 2018-01-08 | 50.18 | 買入 |

產品組合

| | |
|------|-------|
| 鐳射設備 | 97.7% |
| 其他 | 2.3% |

機構投資者占流通 A 股比例

| | |
|------|-------|
| 基金 | 0.7% |
| 一般法人 | 25.9% |

股價相對大盤走勢



大族激光(002008.SZ)

BUY 買入

2Q20 業績增速显著回升

結論與建議：

公司發布業績快報，1H20 營收增長 9%，綜合毛利率較上年同期提升近 8 个百分点，帶動淨利潤增長 64%，業績表現出色。同時分季度來看，2Q20 營收端增長 4 成，淨利潤增長 136%，業績增速明顯向上。

展望未来，5G 產業投資不斷加大，帶動 PCB 在內的相关設備需求持續上升，公司作為行業龍頭將直接受益。我們預計 2020、2021 年公司實現淨利潤 13.1 億元和 15.8 億元，同比分別增長 103% 和 21%，EPS 分別為 1.22 元和 1.48 元。目前股價對應 2020-2021 年 PE 分別為 31 倍和 26 倍，估值相對較低，給予買入的投資建議。

■ **2020 業績增速显著加快：**公司發布業績快報，1H20 實現營收 51.6 億元，YOY 增長 9%。實現營業利潤 7 億元，YOY 增長 61%。實現淨利潤 6.2 億元，YOY 增長 64%。1H20 公司綜合毛利率較上年同期提升 8 个百分点，帶動營業利潤率及淨利潤較上年同期提高 4.4 个百分点及 4 个百分点，盈利能力顯著提升。分季度來看，得益於國內新冠疫情的有效控制，公司二季度業務快速復蘇，PCB 設備及口罩機自動化產線訂單均同比大幅增加，帶動 2Q20 公司實現營收 36.5 億元，同比增長 4 成，實現淨利潤 5.1 億元，同比增長 136%，淨利潤率 14.1%，同比和環比分別提高 5.7 和 7 个百分点。

■ **5G 投資增加，公司有望持續受益：**預計國內 5G 產業投資將持續增加，相關產業如 PCB 製造過程中激光設備參與度加深，將直接帶動激光設備產業需求增長，公司有望持續受益。

■ **盈利預測：**預計 2020、2021 年公司實現淨利潤 13.1 億元和 15.8 億元，同比分別增長 103% 和 21%，EPS 分別為 1.22 元和 1.48 元。目前股價對應 2020-2021 年 PE 分別為 31 倍和 26 倍，估值相對較低，給予買入的投資建議。

..... 接續下頁

| 年度截止 12 月 31 日 | | 2017 | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F |
|-----------------|---------|--------|-------|--------|--------|-------|
| 純利 (Net profit) | RMB 百萬元 | 1665 | 1719 | 642 | 1305 | 1576 |
| 同比增減 | % | 120.75 | 3.22 | -62.63 | 103.18 | 20.77 |
| 每股盈餘 (EPS) | RMB 元 | 1.56 | 1.61 | 0.60 | 1.22 | 1.48 |
| 同比增減 | % | 120.75 | 3.22 | -62.63 | 103.18 | 20.77 |
| A 股市盈率 (P/E) | X | 24.66 | 23.89 | 63.93 | 31.46 | 26.05 |
| 股利 (DPS) | RMB 元 | 0.20 | 0.20 | 0.20 | 0.20 | 0.20 |
| 股息率 (Yield) | % | 0.52 | 0.52 | 0.52 | 0.52 | 0.52 |

預期報酬(Expected Return: ER)為准，說明如下：

強力買入 StrongBuy (ER ≥ 30%)；買入 Buy (30% > ER ≥ 10%)

中性 Neutral (10% > ER > -10%)

賣出 Sell (-30% < ER ≤ -10%)；強力賣出 Strong Sell (ER ≤ -30%)

附一：合并損益表

| 百萬元 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F |
|---------------|-------|-------|------|-------|-------|
| 營業收入 | 11560 | 11029 | 9563 | 10949 | 12756 |
| 經營成本 | 6789 | 6896 | 6309 | 6701 | 7730 |
| 營業稅金及附加 | 112 | 97 | 87 | 95 | 111 |
| 銷售費用 | 1135 | 1091 | 1002 | 1095 | 1276 |
| 管理費用 | 1538 | 973 | 570 | 619 | 663 |
| 財務費用 | 222 | -4 | 59 | 22 | 26 |
| 資產減值損失 | 110 | 61 | 0 | 20 | 65 |
| 投資收益 | -17 | 152 | 2 | 60 | 50 |
| 營業利潤 | 1867 | 1855 | 670 | 1363 | 1660 |
| 營業外收入 | 13 | 11 | 41 | 80 | 80 |
| 營業外支出 | 93 | 9 | 21 | 2 | 2 |
| 利潤總額 | 1786 | 1858 | 690 | 1441 | 1738 |
| 所得稅 | 76 | 132 | 75 | 127 | 153 |
| 少數股東損益 | 46 | 6 | -26 | 9 | 9 |
| 歸屬於母公司所有者的淨利潤 | 1665 | 1719 | 642 | 1305 | 1576 |

附二：合并資產負債表

| 百萬元 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F |
|-----------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 貨幣資金 | 2325 | 4512 | 3427 | 3678 | 4213 |
| 應收賬款 | 3666 | 4502 | 3931 | 4521 | 5199 |
| 存貨 | 2290 | 2903 | 2532 | 2659 | 2606 |
| 流動資產合計 | 8894 | 12749 | 11098 | 13298 | 15776 |
| 長期股權投資 | 758 | 743 | 354 | 354 | 354 |
| 固定資產 | 1371 | 1442 | 1433 | 1505 | 1580 |
| 在建工程 | 567 | 1211 | 2195 | 1427 | 713 |
| 非流動資產合計 | 5209 | 6196 | 6795 | 8358 | 10364 |
| 資產總計 | 14103 | 18945 | 17893 | 21656 | 26141 |
| 流動負債合計 | 6163 | 7957 | 6347 | 8548 | 11177 |
| 非流動負債合計 | 656 | 2392 | 2469 | 2715 | 2987 |
| 負債合計 | 6819 | 10349 | 8815 | 11264 | 14164 |
| 少數股東權益 | 302 | 268 | 248 | 257 | 266 |
| 股東權益合計 | 6981 | 8328 | 8830 | 10135 | 11711 |
| 負債及股東權益合計 | 14103 | 18945 | 17893 | 21656 | 26141 |

附三：合并現金流量表

| 百萬元 | 2017 | 2018 | 2019 | 2020F | 2021F |
|---------------|------|-------|------|-------|-------|
| 經營活動產生的現金流量淨額 | 539 | 796 | 1974 | 1443 | 943 |
| 投資活動產生的現金流量淨額 | -178 | -1326 | -960 | -1135 | -735 |
| 籌資活動產生的現金流量淨額 | -570 | 481 | 464 | 443 | 343 |
| 現金及現金等價物淨增加額 | -197 | -36 | 1444 | 751 | 551 |

此份報告由群益證券(香港)有限公司編寫，群益證券(香港)有限公司的投資和由群益證券(香港)有限公司提供的投資服務，不是個人客戶而設。此份報告不能複製或再分發或印刷報告之全部或部份內容以作任何用途。群益證券(香港)有限公司相信以編寫此份報告之資料可靠，但此報告之資料沒有被獨立核實審計。群益證券(香港)有限公司，及其分公司及其聯營公司或許在閣下收到此份報告前使用或根據此份報告之資料或研究推薦作出任何行動。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或僱員不會對使用此份報告後招致之任何損失負任何責任。此份報告內容之資料和意見可能會或會在沒有事前通知前變更。群益證券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或僱員或會對此份報告內描述之證；@持意見或立場，或會買入，沽出或提供銷售或出價此份報告內描述之證券。群益證券(香港)有限公司及其分公司及其聯營公司可能以其戶口，或代他人之戶口買賣此份報告內描述之證；@。此份報告，不是用作推銷或促使客人交易此報告內所提及之證券。