

立足于激光设备，打造核心竞争力

——大族激光（002008）调研快报

2010年11月12日

推荐/维持

半导体行业

调研快报

王玉泉	TMT 行业分析师	执业证书编号：S1480210100001
	wangyq@dxzq.net.cn	010-66507334
李常	联系人	
	lichang@dxzq.net.cn	010-66507315

事件：

我们于 11 月 12 号调研了大族激光，就公司经营情况、新业务开发情况、公司未来的发展规划进行了沟通交流。

问题 1：公司的传统优势业务激光信息标记设备今年上半年实现了较快增长，尤其是毛利率大幅上升，这种趋势能否持续？

今年上半年激光信息标记设备营业收入达 3.17 亿元，接近历史最高水平，毛利率较去年同期大幅增长 12 个百分点。营业收入的大幅增长主要是受益于电子信息产业的复苏，消费电子领域加大了对该设备的采购，其营收占比在 50%以上。

毛利率大幅提升，一方面是由于消费电子用标记设备本身就比其他行业（如食品饮料、皮革加工）用的标记设备毛利率约高 1 倍，同时消费电子用标记设备占比又高；另一方面是由于公司对所有售出的激光设备均收取服务费，这部分费用从长期来看是可以持续的。

问题 2：公司的大功率激光切割设备和大功率激光焊接设备销售状况？

公司的产品主要是基于替代进口，而且国内激光切割设备使用基数低，国外的 70%金属采用激光加工，国内只有 10%左右。目前国内大功率切割机仅有 2000 多台，而机械加工工厂有 2 万多家，即使除掉部分不需要进行高精度加工的厂家，大功率切割机的需求量也很大。今年的大功率切割机收入相较于 09 年有 100%的增长，并且有望超过竞争对手华工科技和团结普瑞玛的市场份额之和。另外由公司自主研发的激光器用在了超过 50%以上的大功率切割设备上，产品毛利率大幅提升。

公司的大功率激光焊接设备今年也实现了较大增长，大功率焊接机可广泛用于汽车、航空、轮船等制造领域，行业门槛很高，公司在这一领域将逐步替代进口产品。

问题 3：公司的直线电机业务进展情况如何？

直线电机原本是为内部服务的配套设备，现在在努力向外发展，尝试进入石油领域。采油部门原来用的是磕头机，比较笨重而且很占地方，现在用直线电机测试效果很好，同时节约成本和能源。希望这块能成为公司新的盈利增长点。

问题 4：公司对今年 LED 业务的发展预估？是否会进入 LED 上游产业链？

公司在 LED 业务方面有三类公司：做封装设备的大族光电、做封装的路升和国冶星、做 LED 应用的大族元亨。大族光电的 LED 设备目前主要占领国内的中低端封装设备市场，由于 LED 市场持续增长，LED 设备的需求也很大，受限于产能和零配件供应商，上半年的合同完成情况不是很好。LED 封装业务由于受到上游芯片紧缺、价高的影响，毛利率低于 15%。大族元亨的工程订单较多，且毛利率达到 25%以上，有望延续到年底。目前公司仍将重点放在 LED 封装设备和 LED 下游业务，暂不考虑向上游发展。

问题 5：公司在太阳能光伏领域的进展情况如何？

能联新能源是做太阳能工程的，一切设备均采购，只负责项目的设计和实施。大族光伏主要做扩散炉、电池膜组件后端设备和 PECVD 设备，光伏的运营团队来自中电集团，实力很强。目前该项业务还未确认收入，预计明年在业绩上会有大的体现。

问题 6：公司的长期发展战略？

从长远来看，公司还是会以激光设备为核心，研发大功率激光设备，不断地向高端领域迈进。同时借助自己在激光设备领域的优势积极进入一些新兴领域，拓展公司的生存空间，谋求更多的利益。

结论：

- 1. 公司的核心竞争力还是在激光设备领域。**公司将继续维持自己在激光信息标记领域的优势地位，伴随着信息产业的回暖，公司也极力满足消费电子领域出现的新的需求。同时公司自主研发了用于大功率切割机设备上的激光器，安装率超过 50%以上，毛利率大增。目前国内的大功率切割设备还是以进口为主，未来大族激光将加速这一领域的进口替代进程。国内的大功率焊接设备也以进口为主，公司也研发出了自己的大功率焊接设备，并实现了一定的营收。
- 2. 借助设备制造经验进入新兴产业。**公司一方面发展工业激光设备，另一方面借助自己在设备领域的制造优势从事新兴产业所需的专业设备。在 LED 行业，公司首先生产 LED 封装设备，进而涉足 LED 封装和应用领域，随着 LED 市场的逐步成熟，公司的 LED 产业将有巨大的成长空间。在太阳能光伏领域，公司已研发出扩散炉、电池膜组件后端设备、PECVD 等太阳能专用设备，今年已实现部分销售，预计明年的业绩会有大幅增长。
- 3. 产业升级给公司带来更多发展机会。**公司的激光设备作为一种先进的加工手段，在钢铁、汽车、电子等领域有着广泛的需求。目前国内部分制造业仍存在着效率低下、产品精度不高的问题，激光设备则可以达到高效节能的效果。即将出台的十二五规划中，产业升级必然是政策支持的重点，公司作为激光设备行业的龙头企业必将直接受益。
- 4. 盈利预测与投资评级。**预计公司 2010-2012 年摊薄 EPS 分别为元 0.44、0.52 元、0.72 元，对应动态 PE 分别为 36.35 倍、31.25 倍、22.5 倍，我们给予公司“推荐”评级。

表 1：业务分拆预测

项目	产品	2007A	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入 (百万元)	激光信息标记设备	667.80	494.13	408.22	697.90	837.47	1004.97
	激光焊接设备	154.92	225.31	162.76	332.96	416.19	561.86
	激光切割设备	133.06	231.19	320.55	524.52	655.65	885.12
	激光制版及印刷设备	214.39	332.76	345.86	367.66	386.04	405.35
	PCB 设备	158.07	232.30	260.86	426.47	511.77	614.12
	LED 设备及产品	—	—	76.15	383.28	479.09	622.82
	其他	86.46	130.58	141.64	106.92	106.92	106.92
营业成本 (百万元)	激光信息标记设备	350.39	249.09	226.48	314.05	368.49	432.14
	激光焊接设备	72.58	101.21	79.55	129.85	153.99	196.65
	激光切割设备	98.77	183.94	243.65	356.67	439.28	575.33
	激光制版及印刷设备	123.92	212.86	213.67	239.64	254.79	267.53
	PCB 设备	118.90	143.40	207.36	318.75	383.82	460.59
	LED 设备及产品	—	—	68.74	310.95	359.32	435.98
	其他	57.73	61.67	66.32	62.59	62.01	62.01
毛利率	激光信息标记设备	47.53%	49.59%	44.52%	55.00%	56.00%	57.00%
	激光焊接设备	53.15%	55.08%	51.12%	61.00%	63.00%	65.00%
	激光切割设备	25.77%	20.44%	23.99%	32.00%	33.00%	35.00%
	激光制版及印刷设备	42.20%	36.03%	38.22%	34.82%	34.00%	34.00%
	PCB 设备	24.78%	38.27%	20.51%	25.26%	25.00%	25.00%
	LED 设备及产品	—	—	9.73%	18.87%	25.00%	30.00%
	其他	33.23%	52.78%	53.18%	41.46%	42.00%	42.00%
合计 (百万元)	营业收入	1414.69	1646.27	1716.04	2839.69	3393.13	4201.16
	营业成本	822.28	952.16	1105.78	1732.50	2021.71	2430.22
	毛利率	41.88%	42.16%	35.56%	38.99%	40.42%	42.15%

资料来源：东兴证券

表 2：盈利预测简表

指标	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	1715.01	1950.37	2839.69	3393.13	4201.16
增长率(%)	15.45%	13.72%	45.60%	19.49%	23.81%
净利润(百万元)	135.34	3.02	308.37	358.74	498.22
增长率(%)	-19.54%	-97.77%	10095.61%	16.33%	38.88%
每股收益(元)	0.21	0.00	0.44	0.52	0.72
PE	76.67	3744.19	36.35	31.25	22.50

资料来源：东兴证券

分析师简介

王玉泉

清华大学博士，2008年加盟东兴证券研究所，从事TMT行业研究。

李常

清华大学电路与系统硕士，2010年加盟东兴证券研究所，从事电子元器件行业研究。

分析师承诺

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师，在此申明，本报告的观点、逻辑和论据均为分析师本人研究成果，引用的相关信息和文字均已注明出处。本报告依据公开的信息来源，力求清晰、准确地反映分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

免责声明

本研究报告由东兴证券股份有限公司研究所撰写，研究报告中所引用信息均来自公开资料，但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。

本研究报告内容及观点仅供参考，不构成任何投资建议。对于本报告所提供信息所导致的任何直接的或者间接的投资盈亏后果不承担任何责任。

本研究报告版权仅为东兴证券股份有限公司研究所所有，未经书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制和发布。如引用发布，需注明出处为东兴证券研究所，且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。东兴证券股份有限公司保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

行业评级体系

公司投资评级：

以报告日后的 6 个月内，公司股价相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

强烈推荐：相对强于市场基准指数收益率 15% 以上；

推荐：相对强于市场基准指数收益率 5% ~ 15% 之间；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

回避：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

行业投资评级：

以报告日后的 6 个月内，行业指数相对于同期市场基准指数的表现为标准定义：

看好：相对强于市场基准指数收益率 5% 以上；

中性：相对于市场基准指数收益率介于 -5% ~ +5% 之间；

看淡：相对弱于市场基准指数收益率 5% 以上。

本报告体系采用沪深 300 指数为基准指数。