

下游需求开始恢复

大族激光 (002008)

评级: 买入 (维持)

股价: 8.49 元

目标价位: 13 元

调研报告

2009 年 9 月 21 日 星期一

TMT 小组

袁 玲

021-50586660-8614

yc@longone.com.cn

电子元器件行业

联系人: 顾颖

021-50586660-8638

dhresearch@longone.com.cn

6 个月目标价位	13
升值潜力 (%)	53%
目标价确定日期:	2009. 3. 31

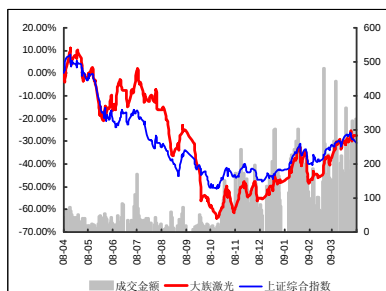
重要数据

总股本(亿股)	6.96
流通股本(亿股)	6.13
总市值(亿元)	56.3
流通市值(亿元)	49.6

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	14.2	8.6
3 个月	1.7	-23.8
6 个月	23.8	-25.7

个股相对上证综指走势图



相关报告:

《大族激光深度报告: 一个好行业 + 一个好公司》

2009 年 3 月 31 日

投资要点

打标焊接下游需求开始恢复。最近 2 个月公司的小功率机器包括打标机和焊接机需求都开始逐渐恢复, 从去年四季度开始经济危机后压制的需求开始释放, 同时加上传统的旺季因素, 目前销售情况恢复到类似去年三季度的水平。

PCB 设备高毛利订单也开始恢复。上半年由于 PCB 设备卖的都是机械打孔的为主, 毛利率较低, 造成同比去年毛利率下降较多。目前 PCB 激光设备订单开始放量, 从目前到年底的订单已经全部排满。由于 PCB 都是大客户的订单, 对于下游客户本身行业开始回暖的时候, 就会较集中释放较大金额的订单。我们看好公司该产品的长期发展, 由于 PCB 设备公司在国内没有对手, 竞争对手主要是日本的日立, 而公司同类产品是对方一半左右价格, 未来将以性价比优势替代国外市场。

印刷和大功率切割稳步增长。印刷设备包括 CTP 设备以及四色小幅胶印机的情况都较好, 特别是 CTP 设备国内的普及率较低 (10%左右), 欧美达到 90%左右, 未来空间巨大。而大功率切割公司在激光器国产化下有望不断提高毛利率。该市场中国目前的保有量也较国外低很多, 激光切割机在工业的应用空间也巨大。

精细化管理和提高附加值。公司目前把业务研发部门的人员按照市场客户需求定位, 针对细分客户的需求开发市场和研究产品, 能够更好的捕捉和把握市场的需求。由于公司的设备多是制造业领域的一环设备, 单台产品如打标机产生的收入有限, 而整条生产线包含的其他机加工设备订单量较大。例如在太阳能生产线领域, 目前公司所应用打标机等市场占有率也较高, 未来有望提供整套生产线设备来提高产品的附加值。而新能源领域的高速增长也将给这类业务带来较好的发展。

投资评级。由于公司的管理费用率和销售费用率比较刚性, 在收入逐渐恢复的情况下, 利润的弹性较大, 是复苏受益的较好品种。鉴于行业长期发展的巨大空间和公司的优良资质, 估计 09 年 10 年 eps 分别为 0.17 元和 0.35 元, 给予买入评级, 目标价格 13 元。

盈利预测及市场重要数据	2005	2007	2008	2009E	2010E
营业收入(百万元)	854	1,486	1,715	1,697	2,169
增长率	53.6%	73.9%	15.4%	-1.0%	27.8%
营业利润(百万元)	69	162	98	95	245
增长率	-	135.6%	-39.4%	-2.9%	157.3%
净利润(百万元)	91	168	135	121	242
增长率	0.0%	85.6%	--	-10.4%	99.2%
每股净资产(元)	2.10	2.58	2.81	2.96	3.28
每股收益(元)	0.38	0.44	0.19	0.17	0.35
市盈率(P/E)	23.2	19.8	45.0	50.2	25.2
市净率(P/B)	12.0	6.2	3.1	3.0	2.7
ROE(%)	51.8	31.4	6.9	5.9	10.6
EV/EBITDA	75.3	51.8	24.0	46.7	22.1
息率(%)	0.7%	0.4%	2.5%	0.2%	0.4%

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

袁琤, 电子行业分析师、复旦大学计算机系学士、英国杜伦大学金融投资学硕士, 曾在香港电讯盈科、中国外汇交易中心工作, 3 年行业工作经验, 2007 年 6 月加盟东海证券。

重点跟踪公司: 大立科技、顺络电子、大族激光、横店东磁、青岛软控、恒生电子、长电科技、歌尔声学、法拉电子、华微电子、得润电子等。

一、行业评级

推荐	Attractive:	预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性	In-Line:	预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避	Cautious:	预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

买入	Buy:	预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持	Outperform:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性	Neutral:	预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持	Sell:	预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责声明

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122