

大族激光 (002008)

设备投资复苏 业绩恢复增长

——09 年报及 10 年 1 季报点评

	魏兴耘	张慧
	0755-23976213	021-38676715
	weixy1@gtjas.com	zhanghui6820@gtjas.com
	S0880200010167	S0880209110636

本报告导读:

伴随全球经济复苏,公司业务处于回升之中。目前公司主要产品订单大幅增长,产品线正向 LED 和太阳能设备领域渗透,全年可获得一定规模的非经常性损益

投资要点:

- 09 年公司实现营收 19.50 亿元,同比增长 13.72%。实现营业利润-2354 万元,同比下降 123.99%。实现净利润 302 万元,同比下降 97.77%,对应的 EPS 为 0.00 元,扣除非经常性损益后的 EPS 为 -0.14 元。业绩低于预期的原因是年末大规模计提可供出售金融资产减值准备 8016 万元。
- 激光切割设备实现收入 3.21 亿元,同比增长 38.65%。其中,母公司切割设备略有增长,大族粤铭的小型激光切割设备首次并表。随着自产零部件的使用,激光切割设备的毛利率同比提升 3.55 个百分点。
- PCB 设备实现收入 2.61 亿元,同比增长 12.30%。其中,激光钻孔机市场拓展取得突破,设备取得批量销售,实现收入 4474 万元;激光制版及印刷业务在下半年快速恢复,全年实现收入 3.46 亿元,同比增长 3.94%。
- 公司加大对 LED 产业的渗透。在大族光电的基础上,公司通过收购和增资,先后控股了下游客户国治星光电子、路升光电和元亨光电,完善了在 LED 设备 and 应用产品的产业布局。09 年实现 LED 收入 7615 万元,同比增长 560.88%。目前,公司自主研发的 LED 焊线机正在进行调试,LED 封测设备产品线更为丰富,预计 10 年 LED 业务收入在 4 亿元以上。
- 高毛利率的标记和焊接设备收入和毛利率的下滑拖累了盈利的增长,但伴随全球经济复苏,这些业务自 09Q3 开始已呈现环比增长。
- 目前,公司主要产品订单大幅增长。10 年 1 季度实现收入 5.49 亿元,同比增长 104.12%。实现净利润 4271 万元, EPS 为 0.06 元。由于 1 季度部分订单交付延迟,预收款达到 1.23 亿元,环比增加 4732 万元,同比增长 158.1%。公司预期上半年净利润同比增长 260%-290%,对应 EPS 为 0.135-0.146 元。考虑到转让大族冠华老厂区地块收益以及南京丰盛大族结算部分地产,10 年公司的非经常性损益可能贡献 EPS0.12 元。
- 我们预期公司 2010-2012 年销售收入分别为 22.59 亿元、26.98 亿元、31.58 亿元;净利润分别为 2.51 亿元、3.20 亿元、4.02 亿元;对应 EPS 分别为 0.36 元、0.46 元、0.58 元。

财务摘要 (百万元)	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
营业收入	1,715	1,950	2,259	2,698	3,158
(+/-)%	15.4%	13.7%	15.8%	19.4%	17.0%
经营利润 (EBIT)	138	90	280	369	478
(+/-)%	-31.4%	-35.1%	211.3%	31.8%	29.8%
净利润	135	3	251	320	402
(+/-)%	-19.5%	-97.8%	8197.9%	27.4%	25.7%
每股净收益 (元)	0.19	0.00	0.36	0.46	0.58
每股股利 (元)	0.10	0.05	0.09	0.11	0.14

利润率和估值指标	2008A	2009A	2010E	2011E	2012E
经营利润率 (%)	8.1%	4.6%	12.4%	13.7%	15.1%
市盈率	71.0	3,176.8	38.3	30.1	23.9
股息率 (%)	0.7%	0.4%	0.7%	0.8%	1.0%

请务必阅读正文之后的免责条款部分

评级: **增持**

上次评级: 增持

目标价格: **15.87**

上次预测: 14.00

当前价格: 13.80

2010.04.28

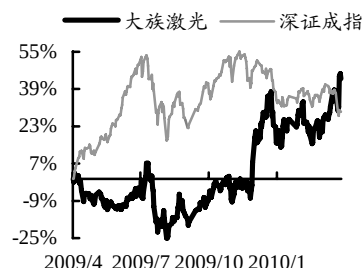
交易数据

52 周内股价区间 (元)	6.92-14.20
总市值 (百万元)	9,608
总股本/流通 A 股 (百万股)	696/612
流通 B 股/H 股 (百万股)	0/0
流通股比例	88%
日均成交量 (百万股)	22
日均成交值 (百万元)	266

资产负债表摘要

股东权益 (百万元)	1,974
每股净资产	2.84
市净率	4.9
资产负债率	36%

52 周内股价走势图



相关报告

《收购元亨光电 继续拓展 LED 业务》	2010.01.13
《下游产业复苏 业绩加速恢复》	2009.10.26
《大族激光中报电话沟通会纪要》	2009.08.31
《下游回暖带动订单好转 业绩恢复进行》	2009.08.28
《订单有望恢复 09 年业绩仍有下行风险》	2009.04.28

作者简介:**魏兴耘:**

厦门大学经济学博士，国泰君安证券研究所电子元器件行业首席分析师、计算机行业首席分析师。2002-2009年《新财富》电子行业最佳分析师、计算机行业最佳分析师。

张慧:

男，南京大学产业经济学专业硕士，2007年7月加入国泰君安证券，2009年《新财富》电子行业最佳分析师第三名。

分析师声明

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，本报告清晰准确地反映了作者的研究观点，力求独立、客观和公正，结论不受任何第三方的授意或影响，特此声明。

免责声明

本报告仅供国泰君安证券股份有限公司（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本公司的当然客户。本报告仅在相关法律许可的情况下发放，并仅为提供信息而发放，概不构成任何广告。

本报告的信息来源于已公开的资料，本公司对该等信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可升可跌。过往表现不应作为日后的表现依据。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司不保证本报告所含信息保持在最新状态。同时，本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司、本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，也不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此做出的任何投资决策与本公司、本公司员工或者关联机构无关。

本公司利用信息隔离墙控制内部一个或多个领域、部门或关联机构之间的信息流动。因此，投资者应注意，在法律许可的情况下，本公司及其所属关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券或期权并进行证券或期权交易，也可能为这些公司提供或者争取提供投资银行、财务顾问或者金融产品等相关服务。在法律许可的情况下，本公司的员工可能担任本报告所提到的公司的董事。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告为作出投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。在决定投资前，如有需要，投资者务必向专业人士咨询并谨慎决策。

本报告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、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，需在允许的范围内使用，并注明出处为“国泰君安证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

若本公司以外的其他机构（以下简称“该机构”）发送本报告，则由该机构独自为此发送行为负责。通过此途径获得本报告的投资者应自行联系该机构以要求获悉更详细信息或进而交易本报告中提及的证券。本报告不构成本公司向该机构之客户提供的投资建议，本公司、本公司员工或者关联机构亦不为该机构之客户因使用本报告或报告所载内容引起的任何损失承担任何责任。

评级说明

1. 投资建议的比较标准

投资评级分为股票评级和行业评级。以报告发布后的 12 个月内的市场表现为比较标准，报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数涨跌幅为基准。

2. 投资建议的评级标准

报告发布日后的 12 个月内的公司股价（或行业指数）的涨跌幅相对同期的沪深 300 指数的涨跌幅。

	评级	说明
股票投资评级	增持	相对沪深 300 指数涨幅 15%以上
	谨慎增持	相对沪深 300 指数涨幅介于 5%~15%之间
	中性	相对沪深 300 指数涨幅介于-5%~5%
	减持	相对沪深 300 指数下跌 5%以上
行业投资评级	增持	明显强于沪深 300 指数
	中性	基本与沪深 300 指数持平
	减持	明显弱于沪深 300 指数

国泰君安证券研究

	上海	深圳	北京
地址	上海市浦东新区银城中路 168 号上海银行大厦 29 层	深圳市福田区益田路 6009 号新世界商务中心 34 层	北京市西城区金融大街 28 号盈泰中心 2 号楼 10 层
邮编	200120	518026	100140
电话	(021) 38676666	(0755) 23976888	(010) 59312799
E-mail:	gtjaresearch@gtjas.com		