

2010年05月19日

电子设备行业

大族激光 (002008)

评级: 买入

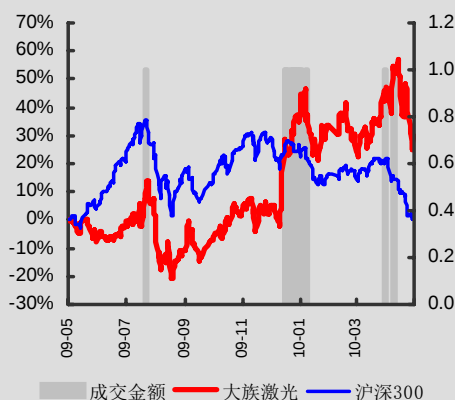
电子行业研究员

李志中

010-88086830-675

lizz@rxzq.com.cn

大族激光股价与沪深300指数对比:



市场数据: 2010年05月19日

大族激光: 10.6元

总股本: 6.96亿股

流通股: 6.12亿股

业绩弹性空间巨大, 估值优势明显

- **公司是国内工业激光设备的龙头企业。**公司是中国激光装备行业的龙头企业, 主要产品包括: 激光打标机系列、激光焊接机系列、激光切割机系列、绿激光演示系列、PCB激光钻孔机系列、CTP激光制版机系列等多个系列激光设备及其配套产品, 广泛应用于电子和非电子领域。公司在激光加工设备领域的产业规模、产品性能、研发能力等方面竞争力逐年提升, 与国际上的罗芬西纳、相干、IPG等相比, 公司的市场份额正逐年扩大。
- **自产激光器部件突破, 毛利率提升空间加大。**激光设备的核心部件是激光器, 以往公司通过外购激光器组装生产成套设备, 由于激光器外购成本很高, 公司产品利润受到蚕食。公司通过引进高端人才进行激光器的自主生产, 并开发出紫外激光器、绿光激光器, 拓展了应用领域。此外, 公司在大功率激光器方面也取得突破, 该产品技术壁垒高, 而且在成套产品同等售价的情况下成本较外购可以降低6成左右, 毛利率提升空间较大, 这些产品除广泛用于在硅片、晶圆切割、高密度PCB板切割以外, 还可以用到家具、钣金等传统领域, 市场增长空间较大。
- **新业务拓展效应显现, 业绩弹性空间巨大。**除了传统的激光设备以外, 公司还积极投入LED、光伏领域。目前, 公司正逐步完成LED后端产业链的布局, 主要包括整套的LED封装设备(固晶机、分光机、灌胶机、焊线机、装带机等)、LED封装和LED应用这三个相互衔接的层面, 通过对以上三个业务对应的子公司冶星、路升、元亨光电之间进行整合, 企业内部合力进一步增强。由于LED属于快速成长的行业, 受经济周期性变动影响较小, 因此LED业务将成为公司业绩增长的重要动力。此外, 公司目前具有用于多晶硅片的激光划片机、切割机, 可以用于薄膜电池的激光刻划与扫边, 可以预见光伏将成为公司业务增长的又一动力。
- **盈利预测与投资建议:**公司业务从2009年下半年开始得到快速恢复, 受益于经济景气程度高涨尤其是电子行业处于周期性上升阶段, 整个行业对激光机械设备需求量空前增加, 公司在今年一季度也表现出淡季不淡的销售。公司前四个月累计实现净利润超过7000万元, 而历史经验表明公司的销售旺季集中在下半年, 预计2010年公司将实现净利润2.6亿元。市场上担心电子行业的景气程度能否继续持续, 我们从企业订单、库存销货和行业需求判断, 认为电子行业的景气程度至少还能持续两年。公司产品受益于电子和非电子行业的需求提升、产品应用领域的拓展以及激光产品替代进口的需求, 未来2年公司营收仍将保持快速增长。预计公司2010、2011、2012年将实现净利润2.64、3.90、4.86亿元, EPS分别为0.38、0.56和0.70元, 对应PE分别为28倍、19倍和15倍, 与电子元器件同类公司相比具有估值优势, 给予“买入”评级。

附表：大族激光盈利预测表

单位：万元	2009 年	2010 年	2011 年	2012 年
营业总收入	195036.6	267867.2	357870.6	435886.3
营业总成本	198466.6	238187.5	313566.2	380616.0
营业成本	121790.9	148130.6	191102.9	229712.1
营业税金及附加	798.9	1071.5	1503.1	1830.7
销售费用	32514.5	38090.7	49744.0	59280.5
管理费用	30946.6	42858.7	60838.0	77587.8
财务费用	2139.3	6428.8	8231.0	9589.5
资产减值损失	10276.4	1607.2	2147.2	2615.3
公允价值变动净收益	0.0	0.0	0.0	0.0
投资净收益	1076.4	803.6	1073.6	1307.7
营业利润	-2353.6	30483.3	45378.0	56578.0
加：营业外收入	6634.7	5893.1	9662.5	11768.9
减：营业外支出	94.4	214.3	322.1	392.3
利润总额	4186.6	36162.1	54718.4	67954.7
减：所得税	891.6	4701.1	8207.8	10193.2
净利润	3295.0	31461.0	46510.6	57761.5
减：少数股东损益	2992.5	5033.8	7441.7	9241.8
归属于母公司所有者的净利润	302.5	26427.2	39068.9	48519.6
每股收益：				
(一) 基本每股收益(元)	0.00	0.38	0.56	0.70
(二) 稀释每股收益(元)	0.00	0.38	0.56	0.70

资料来源：公司财报 日信证券研发部

投资评级说明

公司投资评级：

以报告日后的6-12个月内，证券相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

买入（Buy）：相对强于市场表现20%以上；

增持（outperform）：相对强于市场表现5%~20%；

中性（Neutral）：相对市场表现在-5%~+5%之间波动；

减持（underperform）：相对弱于市场表现5%以下。

行业投资评级：

以报告日后的6-12个月内，行业相对于市场基准指数的涨跌幅为标准，定义如下：

看好（overweight）：行业超越整体市场表现；

中性（Neutral）：行业与整体市场表现基本持平；

看淡（underweight）：行业弱于整体市场表现。

免责声明

本研究报告由日信证券有限责任公司研究部撰写,研究报告中所提供的信息仅供参考。报告根据国际和行业通行的准则,以合法渠道获得这些信息,尽可能保证可靠、准确和完整,但并不保证报告所述信息的准确性和完整性。本报告不能作为投资研究决策的依据,不能作为道义的、责任的和法律的依据或者凭证,无论是否已经明示或者暗示。日信证券有限责任公司研究所将随时补充、更正和修订有关信息,但不保证及时发布。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。

本报告版权仅为日信证券有限责任公司研究部所有,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,需注明出处为日信证券研究部,且不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。