

大族激光 股票代码：002008.SZ

大族激光并购加拿大 Coractive 80%股权点评：激光业务延伸至上游光纤制造领域，持续推动外延并购

事项：

大族激光发布午间公告，公司将通过增资香港全资子公司香港大族收购加拿大 Coractive High-Tech Inc 80%股权，总金额约 3280 万加元（折合人民币约 1.7 亿元），收购完成后，大族激光将拥有目标公司董事会四个董事席位中的三个席位。

投资要点

1. Coractive 是加拿大特种光纤产业的先驱公司，拥有技术优势

Coractive 创设于 1998 年，十余年来专注于特种光纤产品的研究开发，先后研制特种光纤近百种，公司创始人目前也是国际 IEC 组织的掺铒光纤产品标准负责人。Coractive 公司的产品包括有源光纤、无源光纤、光敏光纤、衰减光纤、基于双包层光纤的组件和中远红外光纤六个系列，公司的掺铒光纤是目前业内唯一可以实现在纤芯的有限区域进行掺杂的产品。公司 2014 年 12 月-2015 年 11 月营收为 1350 万加元，2015 年 12 月-2016 年 9 月为 1180 万元。

该公司与美国海军科学研究实验室（NPL）、加拿大国家光学研究所（INO）等顶级光学研究机构互为战略合作方，就相关技术研发、产品推广等事项进行合作，Coractive 特种光纤产品在光纤通信、光纤激光器和光纤放大器以及遥感和国防等领域都有非常广泛的应用，产品主要销往中国、日本、韩国、英国、瑞士等。

2. Coractive 技术助力大族光纤激光器研发，完善产业链布局

大族主营业务为激光器设备，是国内激光设备领域产品最齐全的公司。目前公司光纤激光器小功率产品已在下游客户中实现对国外同类产品的部分替代，中高功率产品已取得突破并规划量产。此次收购以工业用光纤为主业的 Coractive，公司光纤激光器的研发与制造业务将进一步延展至上游光纤制造环节，产业链布局更加完善，技术优势得到进一步的巩固，有助于促进公司在电信、通讯传感器领域的业务拓展。

此外，公司目前正加大研发投入，积极推进自制光纤生产，通过对 Coractive 的并购，公司将掌握诸多光纤制备核心技术，推动光纤业务的早日量产。

3. 激光+自动化战略布局趋于明晰，未来有望继续推动外延并购

目前公司的战略布局越来越清晰，一方面是推进激光技术研发和产品生产，业务领域涵盖微加工和高功率应用，以及单元技术研发和系统集成，并包括量测等非激光业务，另一方面持续推进机器人自动化领域布局，力争未来在高端机器人自动化领域取得突破。

2016 年以来，公司推动多项股权收购，包括西班牙 Aritex 公司、沈阳赛

目标价：- RMB

当前股价：23.64RMB

投资评级 强推
评级变动 调高

证券分析师


证券分析师：李佳

 执业编号：S0360514110001
电话：021-31758488
邮箱：lijia@hcyjs.com

证券分析师：鲁佩

 执业编号：S0360516080001
电话：021-20572553
邮箱：lupei@hcyjs.com

联系人：赵志铭

 电话：021-20572567
邮箱：zhaozhiming@hcyjs.com

联系人：胡刚

 电话：021-20572567
邮箱：hugang@hcyjs.com

联系人：娄湘虹

 电话：021-20572567
邮箱：louxianghong@hcyjs.com

联系人：张健

 电话：021-31217336
邮箱：zhangjian@hcyjs.com

公司基本数据

总股本(万股)	106,635
流通 A 股/B 股(万股)	99,026/-
资产负债率(%)	43.4
每股净资产(元)	4.9
市盈率(倍)	32.81
市净率(倍)	5.32
12 个月内最高/最低价	27.92/17.78

特维公司、东莞骏卓公司、美国 Fortrend 公司、东莞升宇智能公司、加拿大 coractive high-tech 公司，加强了公司在航天航空、汽车、动力电池、半导体、PCB 以及光纤激光器业务方面的拓展。我们认为公司外延并购意愿仍旧强烈，根据公司的发展战略推断，未来或将出现新的并购事项。

4.盈利预测：

预计公司 16-18 年归母净利润 8.14 亿、11.01 亿、13.94 亿，对应 EPS0.76 元、1.03 元、1.31 元，对应 PE 为 31X、23X、18X。维持推荐评级。

5.风险提示：

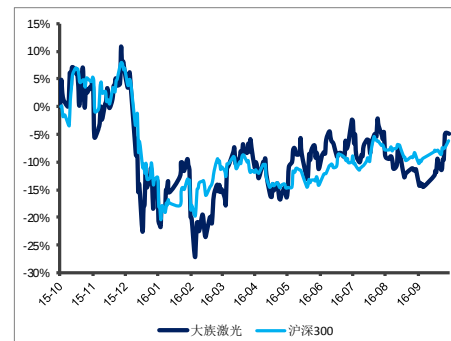
新业务推进低于预期。

主要财务指标

	2015	2016E	2017E	2018E
主营收入(百万)	5,587	6,705	7,864	9,905
同比增速(%)	0.4%	20.0%	17.3%	25.9%
净利润(百万)	747	814	1,101	1,394
同比增速(%)	5.6%	8.9%	35.3%	26.6%
每股盈利(元)	0.70	0.76	1.03	1.31
市盈率(倍)	34	31	23	18

资料来源：公司报表、华创证券

市场表现对比图(近 12 个月)



相关研究报告

《【华创证券李佳团队】大族激光调研纪要》
2016-05-06

《大族激光（002008）：激光巨头业绩稳健增长，背靠技术优势发展前景可期》

2016-08-25
《大族激光（002008）：大族激光三季报点评：业绩持续增长，技术优势突出》

2016-10-25

附录：财务预测表

资产负债表

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
货币资金	696	1,151	1,855	2,436
应收票据	203	203	203	203
应收账款	1,758	2,110	2,474	3,116
预付账款	66	79	92	116
存货	1,697	2,031	2,382	3,000
其他流动资产	176	176	176	176
流动资产合计	4,596	5,749	7,183	9,048
其他长期投资	497	497	497	497
长期股权投资	319	319	319	319
固定资产	1,305	1,158	1,027	911
在建工程	303	303	303	303
无形资产	193	193	193	193
其他非流动资产	369	369	369	369
非流动资产合计	2,987	2,839	2,708	2,592
资产合计	7,582	8,589	9,891	11,640
短期借款	217	217	217	217
应付票据	130	130	130	130
应付账款	757	907	1,064	1,340
预收款项	219	262	308	387
其他应付款	157	157	157	157
一年内到期的非流动负债	82	82	82	82
其他流动负债	694	694	694	694
流动负债合计	2,255	2,449	2,651	3,006
长期借款	246	246	246	246
应付债券	0	0	0	0
其他非流动负债	161	161	161	161
非流动负债合计	407	407	407	407
负债合计	2,663	2,856	3,058	3,413
归属母公司所有者权益	4,740	5,554	6,655	8,049
少数股东权益	172	171	170	169
所有者权益合计	4,912	5,725	6,825	8,218
负债和股东权益	7,574	8,581	9,883	11,632

现金流量表

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
经营活动现金流	806	455	736	662
现金收益	667	961	1,263	1,591
存货影响	-254	-334	-351	-618
经营性应收影响	-174	-365	-378	-666
经营性应付影响	156	193	202	356
其他影响	411	0	0	0
投资活动现金流	-551	-1	-1	-1
资本支出	-318	-1	-1	-1
股权投资	-154	0	0	0
其他长期资产变化	-79	0	0	0
融资活动现金流	-620	1	-31	-81
借款增加	-513	0	0	0
财务费用	12	1	-31	-81
股东融资	-154	0	0	0
其他长期负债变化	36	0	0	0

利润表

单位：百万元	2015	2016E	2017E	2018E
营业收入	5,587	6,705	7,864	9,905
营业成本	3,472	4,157	4,876	6,141
营业税金及附加	52	54	61	77
销售费用	608	536	629	792
管理费用	834	1,039	1,022	1,238
财务费用	-12	-1	31	81
资产减值损失	57	0	0	0
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资收益	39	0	0	0
营业利润	614	919	1,244	1,575
营业外收入	232	0	0	0
营业外支出	3	0	0	0
利润总额	844	919	1,244	1,575
所得税	97	106	144	182
净利润	746	813	1,100	1,393
少数股东损益	-1	-1	-1	-1
归属母公司净利润	747	814	1,101	1,394
NOPLAT	549	813	1,128	1,465
EPS(摊薄)(元)	0.70	0.76	1.03	1.31

主要财务比率

	2015	2016E	2017E	2018E
成长能力				
营业收入增长率	0.4%	20.0%	17.3%	25.9%
EBIT 增长率	-19.2%	48.0%	38.9%	29.8%
归母净利润增长率	5.6%	8.9%	35.3%	26.6%
获利能力				
毛利率	37.9%	38.0%	38.0%	38.0%
净利率	13.4%	12.1%	14.0%	14.1%
ROE	15.8%	14.7%	16.5%	17.3%
ROIC	12.4%	15.5%	17.8%	18.9%
偿债能力				
资产负债率	35.2%	33.3%	30.9%	29.3%
债务权益比	14.4%	12.3%	10.3%	8.6%
流动比率	203.8%	234.8%	271.0%	300.9%
速动比率	128.5%	151.9%	181.1%	201.1%
营运能力				
总资产周转率	0.7	0.8	0.8	0.9
应收帐款周转天数	113	113	113	113
应付帐款周转天数	79	79	79	79
存货周转天数	176	176	176	176
每股指标(元)				
每股收益	0.70	0.76	1.03	1.31
每股经营现金流	0.76	0.43	0.69	0.62
每股净资产	4.45	5.21	6.24	7.55
估值比率				
P/E	34	31	23	18
P/B	5	5	4	3
EV/EBITDA	34	24	18	15

资料来源：公司报表、华创证券

机械组分析师介绍

华创证券首席分析师：李佳

伯明翰大学经济学硕士。2014 年加入华创证券研究所。2012 年新财富最佳分析师第六名，水晶球卖方分析师第五名，金牛分析师第五名，2013 年新财富最佳分析师第四名，水晶球卖方分析师第三名，金牛分析师第三名。

华创证券分析师：鲁佩

伦敦政治经济学院经济学硕士。2014 年加入华创证券研究所。

华创证券助理分析师：赵志铭

瑞典哥德堡大学交通管理学硕士。2015 年加入华创证券研究所。

华创证券助理分析师：娄湘虹

上海交通大学工学硕士。2016 年加入华创证券研究所。

华创证券助理分析师：胡刚

复旦大学工学硕士。2016 年加入华创证券研究所。

华创证券机构销售通讯录

地区	姓名	职 务	办公电话	企业邮箱
北京机构销售部	崔文涛	销售副总监	010-66500827	cuiwentao@hcyjs.com
	翁波	销售经理	010-66500810	wengbo@hcyjs.com
	温雪姣	销售经理	010-66500852	wenxuejiao@hcyjs.com
	郭赛赛	销售助理	010-63214683	guosaisai@hcyjs.com
	黄旭东	销售助理	010-66500801	huangxudong@hcyjs.com
	杜飞	销售助理	010-66500827	dufei@hcyjs.com
广深机构销售部	张娟	销售总监	0755-82828570	zhangjuan@hcyjs.com
	郭佳	高级销售经理	0755-82871425	guojia@hcyjs.com
	王栋	高级销售经理	0755-88283039	wangdong@hcyjs.com
	汪丽燕	销售经理	0755-83715428	wangliyan@hcyjs.com
	陈艺珺	销售助理	0755-83024576	chenyijun@hcyjs.com
	罗颖茵	销售经理	0755 83479862	luoyingyin@hcyjs.com
上海机构销售部	简佳	销售副总监	021-20572586	jianjia@hcyjs.com
	李茵茵	高级销售经理	021-20572582	liyinyin@hcyjs.com
	杜婵媛	高级销售经理	021-20572583	duchanyuan@hcyjs.com
	沈晓瑜	高级销售经理	021-20572589	shenxiaoyu@hcyjs.com
	张佳妮	销售经理	021-20572585	zhangjiani@hcyjs.com
	范婕	销售助理	021-20572587	fanjie@hcyjs.com
	张敏敏	销售助理	021-20572592	zhangminmin@hcyjs.com
非公募业务发展部	石露	副总监	021-20572595	shilu@hcyjs.com
	陈红宇	销售经理	021-20572593	chenhongyu@hcyjs.com
	柯任	销售经理	021-20572590	keren@hcyjs.com
	陈晨	销售经理	021-20572597	chenchen@hcyjs.com
	何逸云	销售助理	021-20572591	heyiyun@hcyjs.com

华创行业公司投资评级体系(基准指数沪深 300)

公司投资评级说明:

强推: 预期未来 6 个月内超越基准指数 20%以上;
推荐: 预期未来 6 个月内超越基准指数 10%—20%;
中性: 预期未来 6 个月内相对基准指数变动幅度在-10%—10%之间;
回避: 预期未来 6 个月内相对基准指数跌幅在 10%—20%之间。

行业投资评级说明:

推荐: 预期未来 3-6 个月内该行业指数涨幅超过基准指数 5%以上;
中性: 预期未来 3-6 个月内该行业指数变动幅度相对基准指数-5%—5%;
回避: 预期未来 3-6 个月内该行业指数跌幅超过基准指数 5%以上。

分析师声明

每位负责撰写本研究报告全部或部分内容的研究分析师在此作以下声明:

分析师撰写本报告是基于可靠的已公开信息,准确表述了分析师的个人观点;分析师在本报告中对所提及的证券或发行人发表的任何建议和观点均准确地反映了其个人对该证券或发行人的看法和判断;分析师对任何其他券商发布的所有可能存在雷同的研究报告不负有任何直接或者间接的可能责任。

免责声明

本报告仅供华创证券有限责任公司(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客户。

本报告信息均来源于公开资料,本公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。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。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。本公司在知晓范围内履行披露义务。

报告中的内容和意见仅供参考,并不构成本公司对所述证券买卖的出价或询价。本报告所载信息均为个人观点,并不构成对所涉及证券的个人投资建议,也未考虑到个别客户特殊的投资目标、财务状况或需求。客户应考虑本报告中的任何意见或建议是否符合其特定状况。本文中提及的投资价格和价值以及这些投资带来的预期收入可能会波动。

本报告版权仅为本公司所有,本公司对本报告保留一切权利,未经本公司事先书面许可,任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用本报告的任何部分。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“华创证券研究”,且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。

证券市场是一个风险无时不在的市场,请您务必对盈亏风险有清醒的认识,认真考虑是否进行证券交易。市场有风险,投资需谨慎。

华创证券研究所

北京总部	广深分部	上海分部
地址:北京市西城区锦什坊街 26 号 恒奥中心 C 座 3A	地址:深圳市福田区香梅路 1061 号 中投国际商务中心 A 座 19 楼	地址:上海浦东银城中路 200 号 3402 室 华创证券
邮编:100033	邮编:518034	邮编:200120
传真:010-66500801	传真:0755-82027731	传真:021-50581170
会议室:010-66500900	会议室:0755-82828562	会议室:021-20572500