

2017年2月24日

朱吉翔

C0044@capital.com.tw

目标价(元) 28.0

公司基本资讯

产业别	电子
A 股价(2017/2/23)	22.20
深证成指(2017/2/23)	10432.64
股价 12 个月高/低	30.32/17.31
总发行股数(百万)	662.92
A 股数(百万)	610.40
A 市值(亿元)	135.51
主要股东	星星集团有限公司(21.53%)
每股净值(元)	4.39
股价/账面净值	5.06
	一个月 三个月 一年
股价涨跌(%)	26.1 -2.2 -0.3

近期评等

出刊日期	前日收盘	评等
2016-08-18	24.96	买入

产品组合

精密光电薄膜元器件	70.1%
蓝宝石 LED 衬底	18.2%
反光材料	11.7%

机构投资者占流通 A 股比例

基金	4.7%
一般法人	23.1%

股价相对大盘走势



水晶光电(002273.SH)

买入 (BUY)

4Q16业绩超预期

结论与建议:

公司发布业绩快报, 得益于手机双镜头设置的引入, 2016年营收同比增长42%, 净利润同比增长69%, 相应的4Q16公司营收同比增长53%, 净利润同比增长134%, 公司业绩好于预期。

展望未来, 包括手机双摄在内的消费类电子产品光学产品持续升级, 直接利好公司这类光学产品企业, 同时公司在虚拟现实领域亦有望发力。我们预计公司2017、2018年可实现净利润3.4、4.7亿元, YOY增长33%、增长27%, EPS为0.51元、0.64元; 目前股价对应PE分别为44倍和35倍, 考虑到公司业绩未来较高的成长性, 虚拟现实行业发展中, 光学企业存在明显的技术壁垒, 因此目前估值仍然有提升空间, 维持买入的投资建议。

■ **2016净利润增长69%, 4Q增速明显加快:** 公司发布业绩快报, 2016年公司实现营收16.8亿元, YOY增长42.4%, 实现营业利润2.8亿元, YOY增长68%, 实现净利润2.5亿元, YOY增长68.7%, 公司营收及净利润水平都好于预估, 我们认为公司业绩好于预期的主要原因在于: 双摄带动公司产品销量高速增长, 反光材料收入亦增长显著, 同时公司利润率提升亦好于预估, 2016公司营业利润率16.8%, 较上年提升了2.6个百分点, 盈利能力明显加强。分季度来看, 4Q16公司营收5.4亿元, YOY增长53%, 实现净利润8204万元, YOY增长134%, 均创出历史新高。

■ **盈利预测与投资建议:** 展望未来, 双摄已经成为主流旗舰机的基本配置, 未来渗透率将进一步提升, 对于公司这类光学企业利好显著, 同时公司依托在光学领域的深耕, 研发了汽车HUD、超短焦投影产品等新产品, 并且与LUMUS达成紧密合作, 深入推进视频眼镜模组项目的量产工作, 因此我们认为公司业绩有望持续快速增长。预计公司2017、2018年可实现净利润3.4、4.7亿元, YOY增长33%、增长27%, EPS为0.51元、0.64元; 目前股价对应PE分别为44倍和35倍, 考虑到公司业绩未来较高的成长性, 虚拟现实行业发展中, 光学企业存在明显的技术壁垒, 因此目前估值仍然有提升空间, 维持买入的投资建议。

..... 接续下页

年度截止 12 月 31 日		2014	2015	2016F	2017F	2018F
纯利 (Net profit)	RMB 百万元	153	149	252	336	427
同比增减	%	33.73	-2.51	68.96	33.46	26.84
每股盈余 (EPS)	RMB 元	0.23	0.22	0.38	0.51	0.64
同比增减	%	33.73	-2.51	68.96	33.46	26.84
市盈率(P/E)	X	96.19	98.67	58.40	43.76	34.50
股利 (DPS)	RMB 元	0.15	0.20	0.10	0.12	0.14
股息率 (Yield)	%	0.68	0.90	0.45	0.54	0.63

预期报酬(Expected Return; ER)为准, 说明如下:

- 强力买入 Strong Buy (ER ≥ 30%); 买入 Buy (30% > ER ≥ 10%)
- 中性 Neutral (10% > ER > -10%)
- 卖出 Sell (-30% < ER ≤ -10%); 强力卖出 Strong Sell (ER ≤ -30%)

附一：合并损益表

百万元	2014	2015	2016F	2017F	2018F
营业收入	977	1182	1682	2309	2934
经营成本	655	840	1166	1594	2021
营业税金及附加	5	10	12	16	21
销售费用	17	22	27	37	47
管理费用	116	155	212	289	364
财务费用	4	-1	3	5	6
资产减值损失	6	6	5	5	5
投资收益	0	18	26	29	31
营业利润	175	168	283	393	501
营业外收入	10	9	17	10	10
营业外支出	2	2	2	2	2
利润总额	183	175	298	401	509
所得税	26	23	41	58	74
少数股东损益	3	3	5	7	9
归属于母公司所有者的净利润	153	149	252	336	427

附二：合并资产负债表 6

百万元	2014	2015	2016F	2017F	2018F
货币资金	76	392	759	1072	1331
应收账款	277	382	440	444	386
存货	184	183	211	234	250
流动资产合计	638	1656	1871	2152	2518
长期股权投资	119	153	153	153	153
固定资产	627	664	797	957	1148
在建工程	113	213	277	527	1318
非流动资产合计	1160	1430	1616	1958	2534
资产总计	1798	3086	3487	4110	5052
流动负债合计	224	319	431	452	339
非流动负债合计	146	53	185	451	1079
负债合计	369	372	616	903	1418
少数股东权益	28	30	35	42	50
股东权益合计	1401	2684	2871	3207	3634
负债及股东权益合计	1798	3086	3487	4110	5052

附三：合并现金流量表

百万元	2014	2015	2016F	2017F	2018F
经营活动产生的现金流量净额	150	212	309	425	541
投资活动产生的现金流量净额	-489	-859	-400	-611	-822
筹资活动产生的现金流量净额	149	951	458	499	540
现金及现金等价物净增加额	-190	304	367	313	259

此份报告由群益证券(香港)有限公司编写,群益证券(香港)有限公司的投资和由群益证券(香港)有限公司提供的投资服务不是个人客户而设。此份报告不能复制或再分发或印刷报告之全部或部份内容以作任何用途。群益证券(香港)有限公司相信用以编写此份报告之资料可靠,但此报告之资料没有被独立核实审计。群益证券(香港)有限公司不对此报告之准确性及完整性作任何保证,或代表或作出任何书面保证,而且不会对此报告之准确性及完整性负任何责任或义务。群益证券(香港)有限公司,及其分公司及其联营公司或许在阁下收到此份报告前使用或根据此份报告之资料或研究推荐作出任何行动。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员不会对使用此份报告后招致之任何损失负任何责任。此份报告内容之资料可能会或会在没有事前通知前变更。群益证券(香港)有限公司及其任何一位董事或其代表或雇员或会对此份报告内描述之证;@持意见或立场,或会买入,沽出或提供销售或出价此份报告内描述之证券。群益证券(香港)有限公司及其分公司及其联营公司可能以其户口,或代他人之户口买卖此份报告内描述之证;@。此份报告不是用作推销或促使客人交易此报告内所提及之证券。