

福晶科技 (002222)

晶体业务稳步迈进，精密光学元件助力腾飞

报告摘要

◆ 深耕光电子晶体材料，非线性光学晶体全球领先。

公司实控人为中国科学院福建物质结构研究所，成立之初主要承接其晶体材料方面的科技成果转化，技术实力雄厚。非线性光学晶体 LBO 和 BBO 市占率近 80%，位居全球第一，控股子公司海泰光电是国内头部的 KTP 晶体生产商。公司也是最早开展激光晶体 Nd:YVO4 批量生产的企业之一，产品进入全球主要的激光器供应商。未来公司还将发力磁光材料 TGG 晶体/TSAG 晶体领域，形成新增长点。凭借高质量的产品和稳固的行业地位，公司非线性晶体、激光晶体业务的盈利能力突出，2022 年毛利率分别为 75.4%、73.7%，且非线性晶体毛利率长年维持 70%以上。

◆ 横拓纵延，“晶体+光学+器件”三驾马车协同共进。

公司立足于晶体材料，横向拓展晶体业务，丰富产品种类；并向产业链下游延伸，切入精密光学元件和激光器件业务，稳固激光市场的同时，拓展了光通讯、高端光学领域，成为业内稀缺的“晶体+光学元件+激光器件”一站式综合服务的供应商。2022 年，公司总营收 7.7 亿元，同比+11.6%，其中非线性光学晶体、激光晶体、精密光学元件、激光器件业务收入分别为 2.0/1.3/2.8/1.3 亿元，公司精密光学元件业务发展迅速，2020-2022 年 CAGR 为 32.1%，逐渐发展成为公司第一大业务。

◆ 下游应用多点开花，配套各领域头部客户。

激光器件应用范围广阔，孕育千亿级市场。根据 Optech Consulting 数据，2022 年全球工业激光系统市场规模 220 亿美元，同比+3.3%，尽管整体增速放缓，但电动汽车、半导体设备等细分领域表现亮眼，预计 2023 年全球工业激光器和系统将增长 5%-10%。公司激光领域客户包括相干、光谱物理、通快、IPG、Lumentum、恩耐、大族激光、英诺激光、英谷激光、华日激光、锐科激光、创鑫激光、杰普特等国内外知名激光器企业。此外，AI 引领光通信增长，公司可提供高质量铌酸锂 (LiNbO3) 晶体、

投资评级

买入
首次评级

2023年07月05日

收盘价(元): 28.30

公司基本数据

总股本(百万股)	427.50
总市值(百万)	12,098.25
流通股本(百万股)	425.59
流通市值(百万)	12,044.27
12月最高/最低价(元)	35.41/15.54
资产负债率(%)	8.84
每股净资产(元)	3.36
市盈率(TTM)	53.39
市净率(PB)	9.11
净资产收益率(%)	3.69

股价走势图



作者

刘牧野 分析师
SAC 执业证书: S0640522040001
邮箱: liumy@avicsec.com

刘一楠 研究助理
SAC 执业证书: S0640122080006
邮箱: liuyn@avicsec.com

股市有风险 入市需谨慎

中航证券研究所发布 证券研究报告

请务必阅读正文之后的免责声明部分

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区2号楼中航产融大厦中航证券有限公司
公司网址: www.avicsec.com
联系电话: 010-59219558 传真: 010-59562637

磁光晶体、光纤传输器件以及精密光学元件等，2022 年公司来自光通信领域的收入占比约 10%。激光雷达方面，配套华为等客户开发光学元件；AR 领域向微软小批量供货。

◆ **成立“至期光子”布局超精密光学元件，培育业务新增长点。**

2022 年 12 月，公司出资 8000 万元新设全资子公司“至期光子”，主要定位于纳米精度的超精密光学元件制造及复杂光机组件的研发，面向半导体等尖端光学应用领域。2022 年公司已经完成了超精密光学元件关键技术的一部分研究，未来有望开辟公司的新增长点。此外，公司计划 2023 年启动二期 D 楼项目建设，扩充厂房面积，为公司的长期增长做准备。

◆ **投资建议**

依托中科院物构所大股东技术背书，公司传统主业地位稳固，行稳致远；公司横拓纵延，精密光学元件业务强势增长，并在光通信、激光雷达、AR、半导体设备、光学检测等多个领域多点开花。我们认为，随着至期光子超精密光学元件的产业化推进，公司有望迎来“戴维斯双击”。预计公司 2023-2025 年实现营业收入 9.6/12.3/15.9 亿元，同比增长 25.1%/27.9%/29.2%；归母净利润 2.6/3.2/4.3 亿元，同比增长 13.8%/24.3%/34.7%，对应当前(7月5日)收盘价的 PE 分别为 47/38/28 倍，首次覆盖，给予“买入”评级。

◆ **风险提示**

研发进展不及预期、下游激光行业持续疲软、市场竞争加剧。

财务数据与估值	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	688.70	768.38	961.14	1228.89	1587.59
增长率(%)	26.03	11.57	25.09	27.86	29.19
归母净利润(百万元)	191.37	226.39	257.70	320.37	431.69
增长率(%)	33.19	18.30	13.83	24.32	34.75
毛利率(%)	54.73	57.80	54.48	53.55	54.87
每股收益(元)	0.45	0.53	0.60	0.75	1.01
市盈率 PE	63.22	53.44	46.95	37.76	28.03
市净率 PB	9.92	8.75	7.87	7.01	6.12
净资产收益率 ROE(%)	15.69	16.38	16.76	18.56	21.83

资料来源：ifind，中航证券研究所

表1 公司分产品收入预测表

单位：百万元		2022A	2023E	2024E	2025E
非线性光学晶体 元器件	收入	198.8	208.8	221.3	232.4
	Yoy	-8.5%	5.0%	6.0%	5.0%
	毛利率	75.4%	75.2%	75.2%	75.2%
激光晶体元器件	收入	130.1	182.1	255.0	331.5
	Yoy	37.9%	40.0%	40.0%	30.0%
	毛利率	73.7%	70.0%	68.0%	66.0%
精密光学元件	收入	280.5	392.7	549.7	797.1
	Yoy	28.0%	40.0%	40.0%	45.0%
	毛利率	49.8%	45.0%	45.0%	50.0%
激光器件	收入	134.8	150.9	173.6	194.4
	Yoy	-1.0%	12.0%	15.0%	12.0%
	毛利率	29.8%	30.0%	30.0%	30.0%
其他	收入	24.2	26.6	29.3	32.2
	Yoy	11.1%	10.0%	10.0%	10.0%
	毛利率	76.7%	64.4%	64.4%	64.4%
合计	收入	768.4	961.1	1228.9	1587.6
	Yoy	11.6%	25.1%	27.9%	29.2%
	毛利率	57.8%	54.5%	53.6%	54.9%

资料来源：ifind，中航证券研究所

公司的投资评级如下:

买入: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 10%以上。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~10%之间。

卖出: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数跌幅 10%以上。

行业的投资评级如下:

增持: 未来六个月行业增长水平高于同期沪深 300 指数。

中性: 未来六个月行业增长水平与同期沪深 300 指数相若。

减持: 未来六个月行业增长水平低于同期沪深 300 指数。

研究团队介绍汇总:

首席: 赵晓琨 十六年消费电子及通讯行业工作经验, 曾在华为、阿里巴巴、摩托罗拉、富士康等多家国际级头部品牌终端企业, 负责过研发、工程、供应链采购等多岗位工作。曾任职华为终端半导体芯片采购总监, 阿里巴巴人工智能实验室供应链采购总监。长期专注于三大方向: 1、半导体及硬科技; 2、智慧汽车及机器人; 3、大势所趋的新能源。

分析师: 刘牧野 约翰霍普金斯大学机械系硕士, 2022 年 1 月加入中航证券。拥有高端制造、硬科技领域的投研经验, 从事科技、电子行业研究。

销售团队:

李裕淇, 18674857775, liyuq@avicsec.com, S0640119010012

李友琳, 18665808487, liyoul@avicsec.com, S0640521050001

曾佳辉, 13764019163, zengjh@avicsec.com, S0640119020011

分析师承诺:

负责本研究报告全部或部分内容的每一位证券分析师, 再次申明, 本报告清晰、准确地反映了分析师本人的研究观点。本人薪酬的任何部分过去不曾与、现在不与、未来也将不会与本报告中的具体推荐或观点直接或间接相关。

风险提示: 投资者自主作出投资决策并自行承担投资风险, 任何形式的分享证券投资收益或者分担证券证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

免责声明:

本报告由中航证券有限公司(已具备中国证券监督管理委员会批准的证券投资咨询业务资格)制作。本报告并非针对意图送发或为任何就送发、发布、可得到或使用本报告而使中航证券有限公司及其关联公司违反当地的法律或法规或可致使中航证券受制于法律或法规的任何地区、国家或其它管辖区域的公民或居民。除非另有显示, 否则此报告中的材料的版权属于中航证券。未经中航证券事先书面授权, 不得更改或以任何方式发送、复印本报告的材料、内容或其复本给予任何其他人。未经授权的转载, 本公司不承担任何转载责任。

本报告所载的资料、工具及材料只提供给阁下作参考之用, 并非作为或被视为出售或购买或认购证券或其他金融票据的邀请或向他人作出邀请。中航证券未有采取行动以确保于本报告中所指的证券适合个别的投资者。本报告的内容并不构成对任何人的投资建议, 而中航证券不会因接受本报告而视他们为客户。

本报告所载资料的来源及观点的出处皆被中航证券认为可靠, 但中航证券并不能担保其准确性或完整性。中航证券不对因使用本报告的材料而引致的损失负任何责任, 除非该等损失因明确的法律或法规而引致。投资者不能仅依靠本报告以取代行使独立判断。在不同时期, 中航证券可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告及该等报告仅反映报告撰写日分析师个人的不同设想、见解及分析方法。为免生疑, 本报告所载的观点并不代表中航证券及关联公司的立场。

中航证券在法律许可的情况下可参与或投资本报告所提及的发行人的金融交易, 向该等发行人提供服务或向他们要求给予生意, 及或持有其证券或进行证券交易。中航证券于法律容许下可于发送材料前使用此报告中所载资料或意见或他们所依据的研究或分析。

联系地址: 北京市朝阳区望京街道望京东园四区 2 号楼中航产融大厦中航证券有限公司

公司网址: www.avicsec.com

联系电话: 010-59219558

传 真: 010-59562637