



2017年08月21日

## 买入(首次评级)

当前价: 16.31元

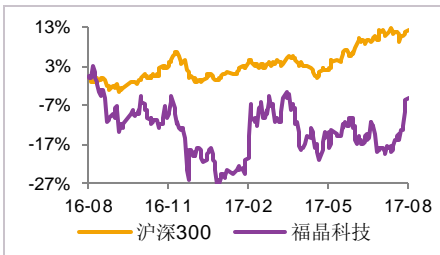
分析师: 王凤华

执业编号: S0300516060001  
邮箱: wangfenghua@lxsec.com

研究助理: 徐鸿飞

电话: 010-64408919  
邮箱: xuhongfei@lxsec.com

### 股价相对市场表现(近12个月)



资料来源: 聚源

### 盈利预测

百万元	2016A	2017E	2018E	2019E
主营收入	308	425	569	712
(+/-)	46.4%	38.0%	33.7%	25.2%
净利润	73	121	165	212
(+/-)	97%	71%	36%	28%
EPS(元)	0.16	0.28	0.38	0.49
P/E	100	58	43	33

资料来源: 联讯证券研究院

### 相关研究

《【联讯中小盘公司深度】福晶科技: 创新驱动成就行业领先, 需求增长点燃业绩爆发》2017-04-05

《【联讯中小盘公司点评】福晶科技: 晶体业务需求旺盛, 助全年业绩高速增长》2017-04-24

## 福晶科技(002222.SZ)

# 【联讯中小盘中报点评】福晶科技: 激光行业上行带动公司产销两旺

### 投资要点

#### ◇ 事件

公司发布中报, 上半年, 公司实现营业收入 2.21 亿元, 同比增长 54.15%; 实现营业利润 0.78 亿元, 同比增长 96.70%; 归属于上市公司股东的净利润 0.66 亿元, 同比增长 99.21%。

#### ◇ 产销两旺促收入大幅增长, 存货持续下降

上半年, 受激光行业快速发展带动, 公司产品市场需求旺盛, 订单增长, 直接带动营业收入大幅增长。加之公司积极扩大产能, 形成产销两旺的发展格局。此外, 因 TGG 晶体大毛坯生长技术开发成功, 隔离器产品工艺与产品稳定性得到进一步提升, 已形成批量订单。

具体来看, 非线性光学晶体元器件、激光晶体元器件、激光光学元器件收入分别增长 48.86%、24.37%、72.78%。子公司, 也是国内最大的 KTP 材料生产商——海泰光电营业收入 0.39 亿元, 同比增长 18.12%; 净利润 657.68 万元, 同比增长 17.78%。

#### ◇ 效率提升推动毛利提高, 三费控制合理, 研发投入力度加大

公司通过提升工艺水平和生产效率, 有效控制成本增长, 毛利率水平显著提升, 整体提升 6.90 pct。其中, 非线性光学晶体元器件、激光晶体元器件、激光光学元器件毛利率分别提升 8.32 pct、18.54 pct、0.40 pct。非线性光学晶体元器件业务毛利率高达 80.40%。

三费方面, 销售费用增加 41.24%, 管理费用增长 39.70%, 财务费用受汇率影响变动较大, 由上年的-135 万元增加至今年的 108 万元。公司研发费用投入维持高增长, 研发费用同比增长 50.48%。

#### ◇ 盈利预测与投资评级

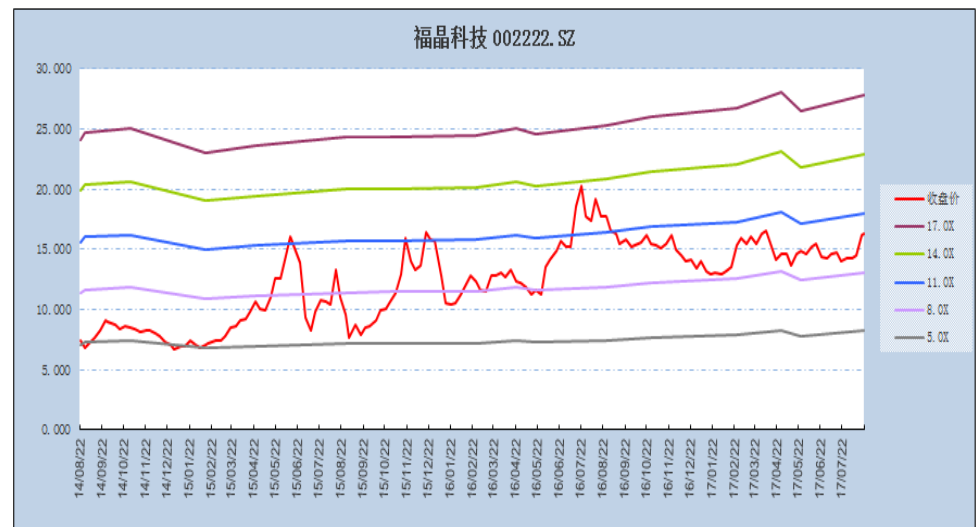
公司预告 1-9 月, 归属于上市公司股东净利润为 0.94 亿元-1.15 亿元; 同比增长 80%-120%。我们预计 2017-2019 年, 公司营业收入公司收入为 4.25、5.69、7.12 亿元, 归母净利润 1.18、1.63、2.09 亿元, EPS 为 0.28、0.38、0.49 元, 对应当前股价 PE 为 58x、43x、33x。维持“买入”评级。

#### ◇ 风险提示

- 1、激光器市场规模增速不及预期, 对上游晶体与器件需求不及预期;
- 2、宏观经济风险与汇率波动。



图表1: PB Band 图



资料来源:Wind, 联讯证券



附录：公司财务预测表（百万元）

资产负债表	2016	2017E	2018E	2019E	现金流量表	2016	2017E	2018E	2019E
流动资产	327	464	634	860	经营活动现金流	102	145	194	243
现金	137	226	358	543	净利润	73	121	165	212
应收账款	58	86	115	144	折旧摊销	34	30	27	24
其它应收款	2	2	2	2	财务费用	0	-4	-5	-6
预付账款	4	6	8	10	投资损失	-3	-20	-25	-31
存货	119	124	123	124	营运资金变动	37	98	131	164
其他	4613	4613	4613	4613	其它	-37	-81	-100	-120
非流动资产	434	402	372	346	投资活动现金流	-41	-35	-41	-38
长期投资	42	42	42	42	资本支出	24	-3	-3	-2
固定资产	328	295	265	239	长期投资	0	0	0	0
无形资产	19	19	19	19	其他	17	38	44	40
其他	46	46	46	46	筹资活动现金流	-20	-20	-20	-20
资产总计	762	866	1006	1205	短期借款	0	0	0	0
流动负债	54	60	70	85	长期借款	0	0	0	0
短期借款	0	0	0	0	其他	-20	-20	-20	-20
应付账款	25	41	56	71	现金净增加额	41	89	132	185
其他	28	19	14	14					
非流动负债	23	28	33	39	<b>主要财务比率</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>
长期借款	0	0	0	0	成长能力				
其他	23	28	33	39	营业收入	46.36%	37.99%	33.73%	25.22%
负债合计	76	89	103	123	营业利润	52.26%	39.28%	31.56%	23.99%
少数股东权益	9	9	10	11	归属母公司净利润	96.81%	70.83%	36.50%	27.98%
归属母公司股东权益	677	769	893	1071	获利能力				
负债和股东权益	762	866	1006	1205	毛利率	54.09%	54.21%	53.36%	52.85%
					净利率	23.53%	28.50%	29.09%	29.73%
<b>利润表</b>	<b>2016</b>	<b>2017E</b>	<b>2018E</b>	<b>2019E</b>	ROE	11.04%	16.57%	19.69%	21.33%
营业收入	308	425	569	712	ROIC	10.08%	15.27%	17.95%	19.17%
营业成本	141	195	265	336	偿债能力				
营业税金及附加	6	6	8	11	资产负债率	10.03%	10.22%	10.22%	10.22%
营业费用	7	13	18	23	净负债比率	0.00%	0.00%	0.00%	0.00%
管理费用	74	90	110	130	流动比率	6.12	7.72	9.07	10.16
财务费用	-5	-4	-5	-6	速动比率	3.74	5.31	6.90	8.25
资产减值损失	6	7	6	7	营运能力				
公允价值变动收益	0	0	0	0	总资产周转率	0.10	0.10	0.10	0.10
投资净收益	3	20	25	31	应收账款周转率	6.37	5.92	5.67	5.51
营业利润	81	137	191	243	应付账款周转率	13.88	12.85	11.70	11.21
营业外收入	3	3	0	0	每股指标(元)				
营业外支出	0	0	0	0	每股收益	0.16	0.28	0.38	0.49
利润总额	84	140	191	243	每股经营现金	0.24	0.34	0.45	0.57
所得税	11	19	25	32	每股净资产	1.58	1.82	2.11	2.53
净利润	73	121	165	212	估值比率				
少数股东损益	2	2	2	3	P/E	99.60	58.30	42.71	33.38
归属母公司净利润	70	120	163	209	P/B	10.30	8.97	7.72	6.44
EBITDA	117	169	218	268	EV/EBITDA	49.38	41.14	32.03	25.98
EPS（元）	0.16	0.28	0.38	0.49					

资料来源：公司财务报告、联讯证券研究院



## 分析师简介

王风华：中国人民大学硕士研究生，现任联讯证券研究院执行院长。从业 20 年，在卖方研究行业领域先后任民生证券研究所所长助理、宏源证券中小市值首席分析师、申万宏源研究所中小盘研究部负责人，2012-2014 年连续三年获得新财富最佳中小市值分析师，实地调研数百家上市公司，擅长挖掘中长线成长股。

## 研究院销售团队

北京	周之音	010-64408926	13901308141	zhouzhiyin@lxsec.com
北京	林接钦	010-64408662	18612979796	linjieqin@lxsec.com
上海	赵玉洁	021-51782233	18818101870	zhaoyujie@lxsec.com
深圳	刘啸天		15889583386	liuxiaotian@lxsec.com

## 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。

## 与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号：10485001。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

## 股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

### 股票投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内公司股价的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

买入：相对大盘涨幅大于 10%；

增持：相对大盘涨幅在 5%~10%之间；

持有：相对大盘涨幅在-5%~5%之间；

减持：相对大盘涨幅小于-5%。

### 行业投资评级标准

报告发布日后的 12 个月内行业股票指数的涨跌幅度相对同期沪深 300 指数的涨跌幅为基准，投资建议的评级标准为：

增持：我们预计未来报告期内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来报告期内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来报告期内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。



## 免责声明

本报告由联讯证券股份有限公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

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作为作出投资决策的唯一参考因素，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，须在允许的范围内使用，并注明出处为“联讯证券研究”，且不得对本报告进行任何有悖意愿的引用、删节和修改。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。

## 联系我们

北京市朝阳区红军营南路绿色家园媒体村天畅园 6 号楼二层  
传真：010-64408622

上海市浦东新区源深路 1088 号 2 楼联讯证券（平安财富大厦）

深圳市福田区深南大道和彩田路交汇处中广核大厦 10F

网址：[www.lxsec.com](http://www.lxsec.com)