

## 3D 成像带来新增长点

### ——水晶光电 (002273) 点评报告

增持 (首次)

日期: 2018 年 04 月 20 日

	2016 年	2017 年	2018E	2019E
营业收入(亿元)	16.80	21.46	28.29	37.44
增长比率(%)	42.20	27.71	31.82	32.37
净利润(亿元)	2.54	3.56	4.45	5.57
增长比率(%)	70.05	40.35	25.06	25.18
每股收益(元)	0.39	0.54	0.67	0.84
市盈率(倍)	51.03	43.69	28.82	23.02

#### 事件:

2017 年 4 月 20 日, 公司发布了 2017 年年度报告。2017 年全年公司实现营业收入 21.46 亿元, 同比增长 27.71%; 实现归母净利润 3.56 亿元, 同比增长 40.35%。

#### 投资要点:

##### ● 积极布局新业务, 2017 年业绩保持增长

公司 2017 年全年实现营业收入 21.46 亿元, 同比增长 27.71%, 与业绩快报的 27.71% 相同; 实现归母净利润 3.56 亿元, 同比增长 40.35%, 与业绩快报的 40.22% 接近。其中第四季度实现营业收入 6.28 亿元、归母净利润 0.86 亿元, 分别同比增长 15.76% 和 1.86%。从盈利能力看, 毛利率下降 0.92 个百分点, 净利率上升 1.53 个百分点。

##### ● 新厂区助力公司二次发展

2017 年滨海光电园区正式落成, 现代化厂区给公司未来快速成长提供了良好的发展平台; 新厂区重点围绕消费电子 (生物识别、3D 成像、AR/VR、短焦投影)、汽车电子 (车载摄像头、HUD)、半导体、高端装备、反光材料、自动化等产业展开布局与业务扩张, 实现二次跨越式成长。

##### ● 产业链深度合作, 形成协同效应

公司积极与产业链上游的参股公司日本光驰、原材料供应商德国肖特共同投资设立晶驰、晶特合资公司, 紧密结合上下游, 形成从装备研发、材料研究、工艺开发到量产管控的整体优势, 构建优势互补的产业链协同能力, 共同寻求 3D 成像、AR 智能穿戴等领域新的市场发展机遇。

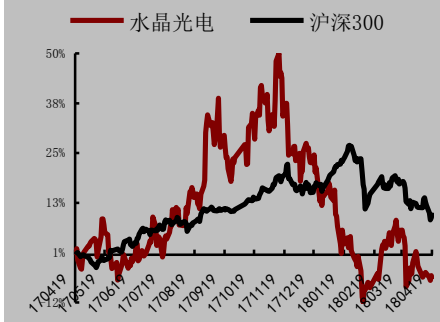
##### ● 3D 成像渗透期, 公司迎来新增长点

2017 年下半年苹果发布的 iPhone X 首次搭载了 3D 成像, 由于 3D 成像未来的应用场景广泛, 在苹果带领下将会有更多的手机采用, 市场规模将扩大。根据研究机构 Yole Développement 发布的创新成像技术和市场研究报告——《3D 成像和传感-2017 版》, 预计未来五年 3D

#### 基础数据

收盘价(元)	19.32
市净率(倍)	3.62
流通市值(亿元)	118.65
每股净资产(元)	5.24
每股经营现金流(元)	0.54
营业利润率(%)	19.37
净资产收益率(%)	11.68
资产负债率(%)	31.16
总股本(万股)	66,410
流通股(万股)	61,411

#### 个股相对沪深 300 指数表现



数据来源: WIND, 万联证券研究所  
数据截止日期: 2018 年 04 月 19 日

#### 相关研究

##### 分析师: 宋江波

执业证书编号: S0270516070001

电话: 02160883480

邮箱: songjb@wlzq.com.cn

##### 研究助理: 胡慧

电话: 02160883487

邮箱: huhui@wlzq.com.cn

成像和传感器件市场的复合年增长率为37.7%，2022年将达到90亿美元。相比2D成像，3D成像将带来诸多新增零组件，其中就包括公司产品红外窄带滤光片，公司也因为3D成像功能在2017年成功打入了国际大客户。公司在3D发射端和接收端都有涉入，预计随着2018年搭载3D成像的机型增多，公司3D成像相关产品会明显放量，给公司带来新的增长点。

● **盈利预测与投资建议**

预计公司2018年和2019年的EPS分别为0.67元和0.84元，对应2018年4月19日收盘价19.32元的PE分别为28.82倍和23.02倍，给予“增持”评级。

● **风险因素**

3D成像渗透不及预期的风险；手机需求不及预期的风险

## 行业投资评级

强于大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%以上；

同步大市：未来6个月内行业指数相对大盘涨幅10%至-10%之间；

弱于大市：未来6个月内行业指数相对大盘跌幅10%以上。

## 公司投资评级

买入：未来6个月内公司相对大盘涨幅15%以上；

增持：未来6个月内公司相对大盘涨幅5%至15%；

观望：未来6个月内公司相对大盘涨幅-5%至5%；

卖出：未来6个月内公司相对大盘跌幅5%以上。

基准指数：沪深300指数

## 风险提示

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

## 证券分析师承诺

姓名：宋江波

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并注册为证券分析师，以勤勉的执业态度，独立、客观地出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

## 信息披露

本公司在知晓范围内履行披露义务。客户可登录www.wlzq.cn万联研究栏目查询静默期安排。对于本公司持有比例超过已发行数量1%（不超过3%）的投资标的，将会在涉及的研究报告中进行有关的信息披露。

## 免责声明

本报告仅供万联证券股份有限公司（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。

本公司是一家覆盖证券经纪、投资银行、投资管理和证券咨询等多项业务的全国性综合类证券公司。在法律许可情况下，本公司或其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或类似的金融服务。

本报告为研究员个人依据公开资料和调研信息撰写，本公司不对本报告所涉及的任何法律问题做任何保证。本报告中的信息均来源于已公开的资料，本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。报告中的信息或所表达的意见并不构成所述证券买卖的出价或征价。

本报告的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、刊登、发表和引用。未经我方许可而引用、刊发或转载的，引起法律后果和造成我公司经济损失的，概由对方承担，我公司保留追究的权利。

## 万联证券股份有限公司 研究所

上海 世纪大道1528号陆家嘴基金大厦603

电话：021-60883482 传真：021-60883484