

2023年05月23日



华鑫证券
CHINA FORTUNE SECURITIES

业绩符合预期，消费复苏+军品放量成长可期

—福光股份（688010.SH）公司事件点评报告

买入(维持) 事件

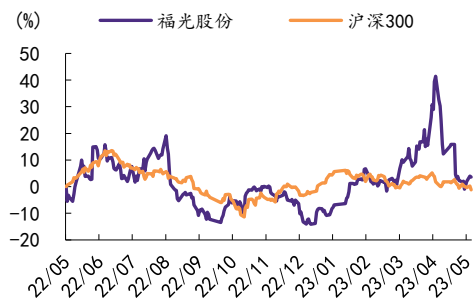
分析师：毛正 S1050521120001
maozheng@cfsc.com.cn

基本数据

2023-05-23

当前股价（元）	23.08
总市值（亿元）	35
总股本（百万股）	154
流通股本（百万股）	153
52周价格范围（元）	19.43-31.99
日均成交额（百万元）	27.37

市场表现



资料来源：Wind，华鑫证券研究

相关研究

1、《福光股份（688010）：航天级高端镜头领导者，超高精密和军用光学双轮驱动成长》2023-04-10

福光股份发布 2022 年年度报告与 2023 年一季报：公司 2022 年实现营业收入 7.81 亿元，同比增长 15.76%；实现归母净利润 0.29 亿元，同比下降 35.05%；扣非归母净利润 0.06 亿元，同比增长 65.78%。2023Q1 实现营收 1.40 亿元，同比增加 6.58%；实现归母净利润-0.08 亿元，同比下降 158.61%；实现扣非归母净利润-0.13 亿元，同比下降 1271.58%。

投资要点

■ 面对挑战稳中有进，研发创新打造核心竞争力

2022 年，归母净利润同比下降原因系公司对房屋建筑物及设备进行投入，导致本期固定资产折旧及长期资产摊销较上年同期增加 2,965.06 万元；公司人才激励致本期新增股份支付费用 338.52 万元及职工薪酬较上年同期增加 1,097.99 万元。

产品结构上看，2022 年公司非定制光学镜头/定制产品/非定制产品的营业收入 5.65/1.45/0.71 亿元，分别同比增长 6.30%/85.81%/23.42%，业务占比分别为 72.40%（同比-6.44pct）/18.56%（同比+7.00pct）/9.04%（同比+0.56pct）。

研发方面，2022 年度公司也加大了对研发的投入，全年研发投入 0.62 亿元，同比增长 17.14%，公司研发产品包括 1.5 亿像素超高清连续变焦镜头；共口径双光谱（可见光与短波红外）连续变焦镜头；一系列轻量化特种一体机变焦（22x、30x、36x）镜头，目前已完成 30x 特种一体机变焦镜头样机的研制；4 移动组变焦、高倍数以及小型化变焦镜头；300 万像素玻塑混合车载环视镜头；800 万像素车载前视镜头的光学升级，实现了大光圈，高照度，小型化等优势性能；20X、30x 超长焦 K 级（130 万像素）高清中波红外变焦镜头及轻小型大视场 K 级高清中波红外变焦镜头样机。

■ 积极布局 AI 相关产品，各领域光学镜头需求增长

产品方面，公司“定制产品”系列主要包含特种光学镜头及光电系统，广泛应用于“神舟系列”、“嫦娥探月”、“天问一号”等国家重大航天任务及高端装备，核心客户涵盖中国科学院及各大集团下属科研院所、企业，为国内最重要的特种光学镜头、光电系统提供商之一；“非定制产品”主要包含安防镜头、车载镜头、红外镜头、机器视觉镜头、投影光机等，广泛应用于物联网、车联网、智能制造等领域，核心客户涵盖了海康威视、华为等知名企业。

光学镜头产品，在传统应用上，光学镜头主要作为相机、手机等电子设备的零部件，随着应用领域的不断拓展，不断向高分辨率、大倍率、超广角、小型化、大光圈（F 值更小）等方向发展。据艾瑞咨询预测，2023 年人工智能市场将达 2473 亿元，而其中与 AI 领域密切相关的安防监控、自动驾驶领域将会迎来光学镜头需求的快速增长。因此公司积极布局 AI 相关领域，控股青云智联、福光数智、星云大数据等公司，分别控股 51%/70%/8%，主要从事大数据应用、信息系统集成服务、平台运营等业务，可加深公司对人工智能、大数据应用等领域对光学产品需求的认识，并促进公司光学系统与镜头的革新升级。

■ 盈利预测

预测公司 2023-2025 年收入分别为 9.98、12.71、16.34 亿元，EPS 分别为 0.32、0.43、0.61 元，当前股价对应 PE 分别为 73、54、38 倍，我们看好公司在高端光学领域的长期成长，维持“买入”投资评级。

■ 风险提示

核心技术人员流失风险、研发失败风险、疫情反复风险、消费需求不达预期风险

预测指标	2022A	2023E	2024E	2025E
主营收入（百万元）	781	998	1,271	1,634
增长率（%）	15.8%	27.8%	27.3%	28.6%
归母净利润（百万元）	29	49	66	94
增长率（%）	-35.0%	66.7%	36.2%	41.4%
摊薄每股收益（元）	0.19	0.32	0.43	0.61
ROE（%）	1.6%	2.7%	3.6%	5.0%

资料来源：Wind，华鑫证券研究

公司盈利预测 (百万元)

资产负债表	2022A	2023E	2024E	2025E	利润表	2022A	2023E	2024E	2025E
流动资产:					营业收入	781	998	1,271	1,634
现金及现金等价物	138	91	51	115	营业成本	606	763	964	1,235
应收款	388	492	592	627	营业税金及附加	6	6	8	10
存货	370	464	532	614	销售费用	12	15	19	25
其他流动资产	445	464	475	489	管理费用	87	100	121	147
流动资产合计	1,341	1,511	1,650	1,845	财务费用	11	18	18	18
非流动资产:					研发费用	62	80	94	114
金融类资产	424	424	424	424	费用合计	172	213	252	304
固定资产	924	852	776	707	资产减值损失	-1	-1	-3	-5
在建工程	59	49	69	71	公允价值变动	0	0	0	0
无形资产	36	49	62	68	投资收益	16	16	16	16
长期股权投资	227	227	227	227	营业利润	18	52	71	103
其他非流动资产	223	223	223	223	加:营业外收入	0	0	0	0
非流动资产合计	1,469	1,400	1,358	1,296	减:营业外支出	1	1	1	1
资产总计	2,810	2,911	3,008	3,140	利润总额	17	51	70	102
流动负债:					所得税费用	-8	3	4	8
短期借款	457	457	457	457	净利润	25	49	66	94
应付账款、票据	195	274	346	443	少数股东损益	-4	0	0	0
其他流动负债	161	161	161	161	归母净利润	29	49	66	94
流动负债合计	823	909	986	1,089					
非流动负债:					主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
长期借款	136	136	136	136	成长性				
其他非流动负债	53	53	53	53	营业收入增长率	15.8%	27.8%	27.3%	28.6%
非流动负债合计	189	189	189	189	归母净利润增长率	-35.0%	66.7%	36.2%	41.4%
负债合计	1,013	1,098	1,175	1,278	盈利能力				
所有者权益					毛利率	22.4%	23.5%	24.1%	24.4%
股本	154	154	154	154	四项费用/营收	22.0%	21.3%	19.8%	18.6%
股东权益	1,797	1,812	1,833	1,862	净利率	3.3%	4.9%	5.2%	5.7%
负债和所有者权益	2,810	2,911	3,008	3,140	ROE	1.6%	2.7%	3.6%	5.0%
					偿债能力				
现金流量表	2022A	2023E	2024E	2025E	资产负债率	36.0%	37.7%	39.1%	40.7%
净利润	25	49	66	94	营运能力				
少数股东权益	-4	0	0	0	总资产周转率	0.3	0.3	0.4	0.5
折旧摊销	85	94	88	81	应收账款周转率	2.0	2.0	2.1	2.6
公允价值变动	0	0	0	0	存货周转率	1.6	1.7	1.8	2.0
营运资金变动	-46	-131	-103	-28	每股数据(元/股)				
经营活动现金净流量	60	11	51	147	EPS	0.19	0.32	0.43	0.61
投资活动现金净流量	-246	82	55	68	P/E	122.4	73.4	53.9	38.1
筹资活动现金净流量	139	-34	-46	-65	P/S	4.6	3.6	2.8	2.2
现金流量净额	-47	60	60	150	P/B	2.0	2.0	2.0	1.9

资料来源: Wind、华鑫证券研究

■ 电子组介绍

毛正：复旦大学材料学硕士，三年美国半导体上市公司工作经验，曾参与全球领先半导体厂商先进制程项目，五年商品证券投研经验，2018-2020 年就职于国元证券研究所担任电子行业分析师，内核组科技行业专家；2020-2021 年就职于新时代证券研究所担任电子行业首席分析师，iFind 2020 行业最具人气分析师，东方财富 2021 最佳分析师第二名；东方财富 2022 最佳新锐分析师；2021 年加入华鑫证券研究所担任电子行业首席分析师。

■ 证券分析师承诺

本报告署名分析师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，以勤勉的职业态度，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。

■ 证券投资评级说明

股票投资评级说明：

	投资建议	预测个股相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	买入	>20%
2	增持	10%—20%
3	中性	-10%—10%
4	卖出	<-10%

行业投资评级说明：

	投资建议	行业指数相对同期证券市场代表性指数涨幅
1	推荐	>10%
2	中性	-10%—10%
3	回避	<-10%

以报告日后的 12 个月内，预测个股或行业指数相对于相关证券市场主要指数的涨跌幅为标准。

相关证券市场代表性指数说明：A 股市场以沪深 300 指数为基准；新三板市场以三板成指（针对协议转让标的）或三板做市指数（针对做市转让标的）为基准；香港市场以恒生指数为基准；美国市场以道琼斯指数为基准。

■ 免责条款

华鑫证券有限责任公司（以下简称“华鑫证券”）具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。本报告由华鑫证券制作，仅供华鑫证券的客户使用。本公

司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告中的信息均来源于公开资料，华鑫证券研究部门及相关研究人员力求准确可靠，但对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。我们已力求报告内容客观、公正，但报告中的信息与所表达的观点不构成所述证券买卖的出价或询价的依据，该等信息、意见并未考虑到获取本报告人员的具体投资目的、财务状况以及特定需求，在任何时候均不构成对任何人的个人推荐。投资者应当对本报告中的信息和意见进行独立评估，并应同时结合各自的投资目的、财务状况和特定需求，必要时就财务、法律、商业、税收等方面咨询专业顾问的意见。对依据或者使用本报告所造成的一切后果，华鑫证券及/或其关联人员均不承担任何法律责任。本公司或关联机构可能会持有报告中所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、财务顾问或者金融产品等服务。本公司在知晓范围内依法合规地履行披露。

本报告中的资料、意见、预测均只反映报告初次发布时的判断，可能会随时调整。该等意见、评估及预测无需通知即可随时更改。在不同时期，华鑫证券可能会发出与本报告所载意见、评估及预测不一致的研究报告。华鑫证券没有将此意见及建议向报告所有接收者进行更新的义务。

本报告版权仅为华鑫证券所有，未经华鑫证券书面授权，任何机构和个人不得以任何形式刊载、翻版、复制、发布、转发或引用本报告的任何部分。若华鑫证券以外的机构向其客户发放本报告，则由该机构独自为此发送行为负责，华鑫证券对此等行为不承担任何责任。本报告同时不构成华鑫证券向发送本报告的机构之客户提供的投资建议。如未经华鑫证券授权，私自转载或者转发本报告，所引起的一切后果及法律责任由私自转载或转发者承担。华鑫证券将保留随时追究其法律责任的权利。请投资者慎重使用未经授权刊载或者转发的华鑫证券研究报告。