

水晶光电 (002273.SZ)  
光学光电子

证券研究报告/公司点评报告

2024 年 10 月 29 日

评级: 买入 (维持)

分析师: 王芳

执业证书编号: S0740521120002

Email: wangfang02@zts.com.cn

分析师: 张琼

执业证书编号: S0740523070004

Email: zhangqiong@zts.com.cn

分析师: 洪嘉琳

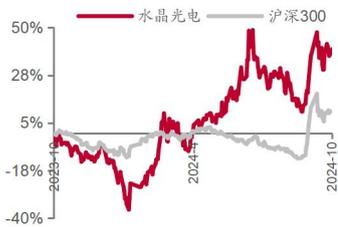
执业证书编号: S0740524090003

Email: hongjl@zts.com.cn

### 基本状况

总股本(百万股)	1,390.63
流通股本(百万股)	1,357.91
市价(元)	19.31
市值(百万元)	26,853.11
流通市值(百万元)	26,221.31

### 股价与行业-市场走势对比



### 相关报告

- 1、《【中泰电子】水晶光电 24Q2 业绩点评: 24Q2 盈利能力显著提升, 看好 AI+AR 远期成长》2024-08-22
- 2、《【中泰电子】水晶光电 24Q1 业绩点评: 24Q1 利润大幅增长, 控费效果明显》2024-04-30
- 3、《【中泰电子】水晶光电 2023 年报业绩点评: 23 年受益微棱镜增量贡献, 布局多类中长期增长点》2024-03-25

### 公司盈利预测及估值

指标	2022A	2023A	2024E	2025E	2026E
营业收入(百万元)	4,376	5,076	6,205	7,416	8,680
增长率 yoy%	15%	16%	22%	20%	17%
归母净利润(百万元)	576	600	1,001	1,300	1,563
增长率 yoy%	30%	4%	67%	30%	20%
每股收益(元)	0.41	0.43	0.72	0.94	1.12
每股现金流量	0.61	0.88	0.86	1.27	1.41
净资产收益率	7%	7%	10%	12%	13%
P/E	46.6	44.7	26.8	20.7	17.2
P/B	3.3	3.1	2.9	2.6	2.3

备注: 股价截止自 2024 年 10 月 28 日收盘价, 每股指标按照最新股本数全面摊薄

### 报告摘要

- **事件:** 公司发布 2024 年三季度报:  
1) 24Q1-3: 营收 47.1 亿元, yoy+32.7%, 归母净利润 8.6 亿元, yoy+96.8%, 扣非归母 8.3 亿元, yoy+127.4%。  
2) 24Q3: 营收 20.5 亿元, yoy+21.2%, qoq+56.9%, 归母净利润 4.3 亿元, yoy+67.0%, qoq+75.3%, 扣非归母 4.4 亿元, yoy+72.6%, qoq+98.5%。
- **Q3 营收&利润均创历史新高, 毛利率创 2014 年以来新高。** Q3 为大客户备货旺季, 微棱镜等大单品稼动率提升叠加内部挖潜降本增效, 带动公司产品结构优化、盈利能力显著提升, 24Q3 毛利率 36.7%, yoy+8.1pct, qoq+5.4pct, 净利率 21.4%, yoy+5.8pct, qoq+2.0pct, 此外, 24Q3 公司计提资产减值 0.48 亿元, 若剔除影响利润表现更亮眼。
- **看好公司果链光学创新成长&AR 光波导技术卡位。** 1) 果链光学: 核心大单品微棱镜受益 24 年潜望式下放+25 年规格升级持续贡献增量, 涂覆份额提升有望带来新成长, 未来公司有望持续受益果链光学创新。2) AR: 公司重点卡位阵列/体全息等高壁垒 AR 光波导技术, 与 Lumus、Digilens 等紧密合作, 有望深度受益 AI+AR 远期成长。
- **投资建议:** 考虑到公司毛利率显著提升, 我们上调此前盈利预测, 预计公司 2024-26 年归母净利润 10.0/13.0/15.6 亿元 (对应前值 9.1/11.3/13.8 亿元), 对应 PE 估值 27/21/17 倍, 维持“买入”评级。
- **风险提示事件:** 智能手机销量不及预期; 手机光学升级不及预期; AR 发展不及预期; 行业竞争加剧; 研报使用的信息更新不及时风险。



**投资评级说明**

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上
备注：评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的相对市场表现。其中 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；香港市场以摩根士丹利中国指数为基准，美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准（另有说明的除外）。		

**重要声明**

中泰证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。本报告仅供本公司的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料，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。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性，且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断，可能会随时调整。本公司对本报告所含信息可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用，不构成任何投资、法律、会计或税务的最终操作建议，本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。本报告中所指的投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。

市场有风险，投资需谨慎。在任何情况下，本公司不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。

投资者应注意，在法律允许的情况下，本公司及其本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易，并可能为这些公司正在提供或争取提供投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权，任何机构和个人，不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改，且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。