

福晶科技（002222）

三大业务并驾齐驱，至期光子构筑新增长曲线

报告摘要

◆ 公司经营稳中有进，连续 10 年保持收入增长。

2024 年公司实现营业收入 8.76 亿元，同比+12.0%；归母净利润 2.19 亿元，同比+4.6%。全年销售毛利率为 53.8%，下滑 2.4pcts；净利率为 25.9%，下滑 1.1pcts。分业务来看，公司精密光学元件、非线性光学晶体、激光晶体元器件、激光器件四大业务分别收入为 3.11、2.35、1.51、1.65 亿元，同比分别增长 24.2%、14.9%、8.6%、5.4%。公司持续推进晶体、光学、器件“三驾马车”并行发展战略，实现了长期稳健增长。

2025Q1 公司单季度营业收入 2.39 亿元，同比+15.2%；归母净利润 0.50 亿元，同比+3.4%，25Q1 毛利率、净利率分别为 49.8%、22.1%，同比均略有下滑。合同负债较上年末增长 37.3%，子公司在手订单饱满，预收货款增加。

◆ 积极拓展产品应用场景，向光通讯、半导体设备等下游延伸。

公司位于激光产业链上游，提供晶体材料、光学元器件等，考虑到激光行业增长乏力，低端内卷严重，公司积极进行新产品战略布局，支持客户开发先进激光器。公司具备“一站式”飞秒超快激光解决方案，覆盖超快激光晶体、超快光学元件和超快激光器件等。提供的高性能 Nd:YVO4 和 LBO 晶体是全固态纳秒紫外激光器的核心所在，2025 年，公司计划在稳固现有纳秒激光的同时，争取在皮秒和飞秒激光市场扩大份额，实现增长。

乘 AI 东风，公司拓展自身在光通讯领域应用，为 ROADM 节点中的核心器件 WSS（波长选择开关）提供核心光学元件衍射光栅等；2022 年公司设立至期光子，发力超精密光学元件，突破超光滑平面、超高精度非球面、自由曲面等的加工技术瓶颈。公司凭借大股东中科院物构所深耕晶体材料多年积累的经验，沿着“材料—元件—组件—器件”的产业路径，不断培育业务新兴增长点，平滑了单一行业周期波动的风险。

投资评级

买入

维持评级

2025 年 05 月 28 日

收盘价(元): 31.75

公司基本数据

总股本(百万股)	470.25
总市值(百万)	14,930.44
流通股本(百万股)	468.15
流通市值(百万)	14,863.82
12 月最高/最低价(元)	39.95/27.8
资产负债率(%)	14.01
每股净资产(元)	3.46
市盈率(TTM)	67.74
市净率(PB)	9.18
净资产收益率(%)	3.07

股价走势图



作者

刘一楠 分析师

SAC 执业证书: S0640524100002

邮箱: liuyn@avicsec.com

刘牧野 分析师

SAC 执业证书: S0640522040001

邮箱: liumy@avicsec.com

相关研究报告

晶体业务稳步迈进，精密光学元件助力腾飞——
2023-07-09

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

◆ 至期光子厚积薄发，收入迎来高速增长。

2024 年控股子公司至期光子实现营业收入 7609.60 万元，同比+180.1%；净利润为-1198.61 万元，亏损额较上年收窄。公司预计 2025 年至期光子实现营业收入 1.5 亿元左右，同比继续翻倍增长。至期光子主要定位于高端光学，产品主要应用于半导体领域，助力国产半导体设备自立自强。

◆ 投资建议：

公司作为国内非线性晶体龙头，传统业务基本盘稳固；精密光学元件业务保持较快增长，并向华为相关企业供货；子公司至期光子产业化渐进，收入倍增，期待其盈利拐点的到来。出于对下游激光行业疲软的担忧，我们谨慎预计公司 2025-2027 年实现营业收入为 10.10/11.86/14.28 亿元，同比增长 15.3%/17.5%/20.4%；归母净利润为 2.62/3.15/3.89 亿元，同比增长 20.0%/19.9%/23.5%，对应当前（2025 年 5 月 28 日）收盘价的 PE 分别为 57/47/38 倍，维持“买入”评级。

◆ 风险提示

下游激光行业持续疲软、超精密光学元件研发进展不及预期、加征关税对出口业务的负面影响。

财务数据与估值	2023A	2024A	2025E	2026E	2027E
营业收入（百万元）	781.64	875.72	1009.77	1186.12	1428.04
增长率（%）	1.73	12.04	15.31	17.46	20.40
归母净利润（百万元）	209.07	218.79	262.47	314.76	388.63
增长率（%）	-7.65	4.65	19.97	19.92	23.47
毛利率（%）	56.18	53.76	54.44	54.21	54.09
每股收益（元）	0.44	0.47	0.56	0.67	0.83
市盈率 PE	71.41	68.24	56.88	47.43	38.42
市净率 PB	10.32	9.47	8.37	7.35	6.39
净资产收益率 ROE（%）	14.45	13.87	14.72	15.50	16.64

资料来源：ifind，中航证券研究所

图1 财务报表与财务指标（百万元）

资产负债表						利润表					
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E	会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
货币资金	315	311	404	475	610	营业收入	782	876	1010	1186	1428
应收票据及账款	362	441	508	597	719	营业成本	342	405	460	543	656
预付账款	11	9	10	12	14	税金及附加	9	7	8	10	12
其他应收款	5	6	7	8	10	销售费用	17	18	21	24	26
存货	229	288	328	387	467	管理费用	104	91	106	119	136
其他流动资产	52	22	34	31	37	研发费用	87	98	111	125	143
流动资产总计	975	1077	1291	1510	1857	财务费用	-7	-6	-1	-2	-3
长期股权投资	63	65	68	71	74	资产减值损失	-18	-13	-15	-18	-21
固定资产	524	604	613	677	691	信用减值损失	-2	-5	-3	-4	-5
在建工程	42	65	98	69	58	其他经营损益	-0	0	-0	-0	-0
无形资产	17	19	13	6	-0	投资收益	2	3	4	3	3
长期待摊费用	32	25	23	13	12	公允价值变动损益	10	-6	3	3	0
其他非流动资产	108	145	122	125	131	资产处置收益	0	2	0	0	0
非流动资产合计	787	922	938	962	965	其他收益	11	10	11	11	11
资产总计	1761	1999	2228	2471	2822	营业利润	232	255	304	363	448
短期借款	0	14	34	0	0	营业外收入	0	0	0	0	0
应付票据及账款	63	65	69	74	90	营业外支出	1	1	2	1	1
其他流动负债	81	84	96	112	134	其他非经营损益	0	0	0	0	0
流动负债合计	144	163	199	187	224	利润总额	231	254	302	362	447
长期借款	11	83	75	69	60	所得税	20	28	30	36	45
其他非流动负债	28	46	31	35	38	净利润	211	226	272	326	402
非流动负债合计	39	129	107	104	98	少数股东损益	2	8	9	11	14
负债合计	183	292	306	291	322	归属母公司净利润	209	219	262	315	389
股本	428	470	470	470	470	EBITDA	289	333	421	506	588
资本公积	94	53	53	53	53	NOPLAT	191	218	269	322	400
留存收益	925	1054	1260	1507	1812	EPS (元)	0.4	0.5	0.6	0.7	0.8
归属母公司权益	1447	1577	1783	2030	2335	主要财务比率					
少数股东权益	131	130	139	151	164						
股东权益合计	1578	1707	1922	2181	2499	会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E
负债和股东权益合计	1761	1999	2228	2471	2822	成长能力					
现金流量表						营收增长率	1.7%	12.0%	15.3%	17.5%	20.4%
会计年度	2023	2024	2025E	2026E	2027E	营业利润增长率	-14.1%	9.7%	19.3%	19.6%	23.4%
税后经营利润	211	226	257	312	390	EBIT 增长率	-10.3%	10.6%	21.3%	19.6%	23.2%
折旧与摊销	65	84	120	146	145	EBITDA 增长率	-4.1%	15.0%	26.5%	20.3%	16.2%
财务费用	-7	-6	-1	-2	-3	归母净利润增长率	-7.6%	4.6%	20.0%	19.9%	23.5%
投资损失	-2	-3	-4	-3	-3	经营现金流增长率	-30.1%	0.3%	33.0%	15.0%	10.8%
营运资金变动	-65	-109	-95	-132	-172	盈利能力					
其他经营现金流	16	25	13	12	13	毛利率	56.2%	53.8%	54.4%	54.2%	54.1%
经营性现金净流量	217	218	290	333	369	净利率	27.0%	25.9%	26.9%	27.5%	28.2%
资本支出	201	194	169	160	137	营业利润率	29.7%	29.1%	30.1%	30.6%	31.4%
长期投资	-29	26	0	0	0	ROE	14.5%	13.9%	14.7%	15.5%	16.6%
其他投资现金流	-6	-33	15	4	-9	ROA	11.9%	10.9%	11.8%	12.7%	13.8%
投资性现金净流量	-236	-202	-154	-156	-146	ROIC	18.2%	17.3%	17.7%	19.5%	21.9%
短期借款	0	14	20	-34	0	估值倍数					
长期借款	-2	72	-8	-6	-8	P/E	71.4	68.2	56.9	47.4	38.4
普通股增加	0	43	0	0	0	P/S	19.1	17.0	14.8	12.6	10.5
资本公积增加	27	-42	0	0	0	P/B	10.3	9.5	8.4	7.4	6.4
其他筹资现金流	-108	-124	-56	-66	-80	股息率	0.7%	0.3%	0.4%	0.5%	0.6%
筹资性现金净流量	-83	-38	-43	-106	-88	EV/EBIT	55.4	61.1	49.1	40.9	32.9
现金流量净额	-102	-21	93	71	135	EV/EBITDA	43.0	45.6	35.2	29.1	24.8
						EV/NOPLAT	65.2	69.6	55.0	45.7	36.6

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。

增持: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅 5%~10%之间。

持有: 未来六个月的投资收益相对沪深 300 指数涨幅-10%~+5%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:

陈艺丹, 18611188969, chenyd@avicsec.com, S0640125020003

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

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

李若熙, 17611619787, lirx@avicsec.com, S0640123060013

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、内容或其复印本给予任何其他人。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