

公司研究

公司点评

跟踪评级\_维持: 短期\_强烈推荐, 长期\_A

## 一季报净利润预增 150%-200%

### ——水晶光电(002273)公司点评

#### 核心观点

##### 事件:

今日水晶光电发布一季度业绩预增公告, 预计一季度归属母公司的净利润为 1700 万元-2000 万元, 同比增长 150%-200%, 环比增长幅度小于 10%。

##### 点评:

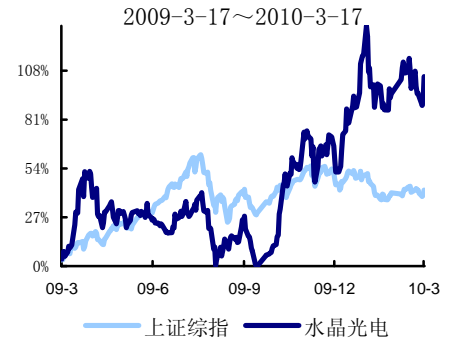
1、1 季度本是公司产品销售的淡季, 但从 09 年 3 季度出口复苏以来, 公司的订单恢复迅速, 出口的迅速恢复使得行业景气度延伸至 10 年 1 季度, 本次公司单季度的业绩也仅次于 09 年三季度订单集中释放的业绩, 远远高于过去的单季度业绩, 显示出 10 年 1 季度整个电子元器件行业下游需求强劲, 行业显示出较高的景气度。

2、从下游需求来看, 数码相机、照相机等产品销量在 09 年四季度和 10 年初也有明显的回升, 全球数码相机 1 月产量 629.5 万台, 同比 09 年 1 月大幅增长 61.21%, 而 1 月全球单反相机产量 67.7 万台, 同比增长 106.9%。09 年 12 月以来数码相机和单反相机的产量虽然较 11 月的景气高点逐渐回落, 体现出一定的季节性, 但较 08 年同期规模已经大幅提高, 而且同 07 年经济危机前的规模相近, 我们认为产业的下游产品的销量数据也反映了 10 年以来行业淡季不淡的现象并非是简单的补库存, 而是真实需求的恢复, 数据也支持我们对于 10 年整个消费电子需求恢复的乐观预期, 因此我们认为公司的业绩有望持续增长。

3、我们认为公司 10 年的业绩成长动力依然是单反相机用 OLPF 和晶圆级 IRCF, 由于单反相机的销量增速恢复较快, 10 年公司在索尼的市场份额有望进一步提高, 且公司已经通过了佳能、尼康、奥林巴斯等大厂商部分产品的认证, 10 年随着单反相机的销量增长, 各个厂商对公司的订单规模都有望放量, 公司募投的单反用 OLPF 产能可能实现满产。晶圆级 IRCF 方面, 公司目前占据了较大的市场先入优势, 4 季度数据显示全球手机销量依然良好, 共出货 3.47 亿部, 同比增长 10.3%, 环比增长 12.39%, 较 09 年前三季度已经有较大的改善, 1 季度可能会有所回落, 但全年预计能恢复到 10% 以上的增速, 将对公司的传统产品和晶圆级 IRCF 形成良好的需求。

4、公司的微投产品预计今年会有一定规模的推广, 目前公司已经有部分订单并已经开始逐步供货, 预计公司外置的微投产品将先于嵌入式的模块上市, 如果微投产品市场推广顺利, 则公司将进入一个新的海量市场, 虽然产品的大规模的推广时间以及市场的接受程度仍然存在一定的不确定性, 但我们仍然坚定看好公司微投产品的发展前景。按照我们的业绩预测, 公司目前 10 年的动态市盈率为 33 倍, 我们认为公司业绩仍有超预期的可能, 维持公司短期强烈推荐、长期 A 的投资评级。

#### 股价走势图



#### 基础数据

总股本(万股)	8671.00
流通A股(万股)	4871.75
52周内股价区间(元)	17.71-42.9
总市值(亿元)	32.02
总资产(亿元)	4.22
每股净资产(元)	5.73
目标价	6个月 12个月

#### 相关报告

《国都证券-公司研究-公司点评-水晶光电 (002273): 微型投影手机渐行渐近》  
2010-01-13

《国都证券-公司研究-投资价值分析-水晶光电 (002273): 微投产品突破在即, CPV、LED蓄势待发》  
2010-12-28

#### 研究员: 巩俊杰

电话: 010-84183316  
Email: gongjunjie@guodu.com  
执业证书编号: S0940208040096

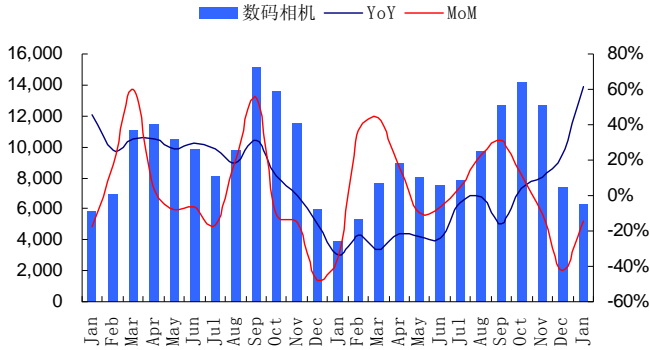
#### 联系人: 姜瑛

电话: 010-84183295  
Email: jiangying@guodu.com

独立性申明: 本报告中的信息均来源于公开可获得资料, 国都证券对这些信息的准确性和完整性不做任何保证。分析逻辑基于作者的职业理解, 通过合理判断并得出结论, 力求客观、公正, 结论不受任何第三方的授意、影响, 特此声明。

图 1: 全球数码相机出货量

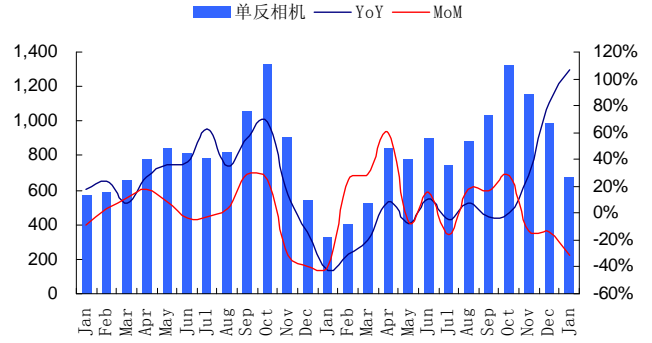
单位: 千台



资料来源: 国都证券

图 2: 全球单反相机出货量

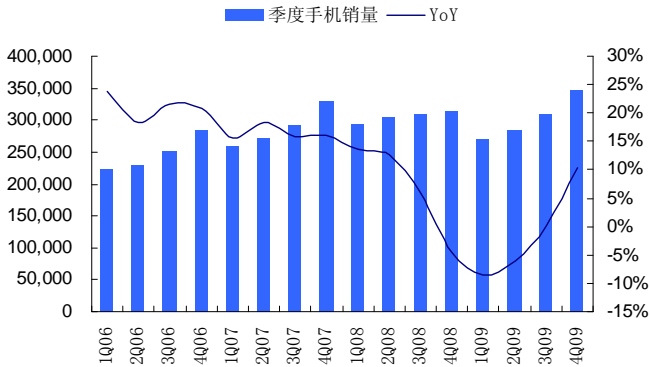
单位: 千台



资料来源: 国都证券

图 3: 全球手机出货量 (季度)

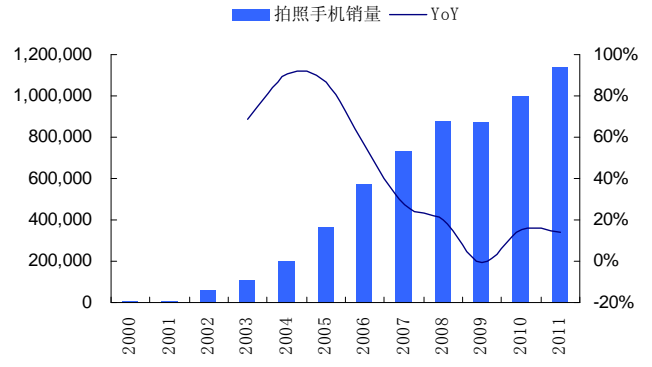
单位: 千台



资料来源: 国都证券

图 4: 全球拍照手机销量

单位: 千台



资料来源: 国都证券

**国都证券投资评级**

国都证券行业投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	推荐	行业基本面向好, 未来6个月内, 行业指数跑赢综合指数
	中性	行业基本面稳定, 未来6个月内, 行业指数跟随综合指数
	回避	行业基本面向淡, 未来6个月内, 行业指数跑输综合指数
长期评级	A	预计未来三年内, 该行业竞争力高于所有行业平均水平
	B	预计未来三年内, 该行业竞争力等于所有行业平均水平
	C	预计未来三年内, 该行业竞争力低于所有行业平均水平

国都证券公司投资评级的类别、级别定义		
类别	级别	定义
短期评级	强烈推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在15%以上
	推荐	预计未来6个月内, 股价涨幅在5-15%之间
	中性	预计未来6个月内, 股价变动幅度介于±5%之间
	回避	预计未来6个月内, 股价跌幅在5%以上
长期评级	A	预计未来三年内, 公司竞争力高于行业平均水平
	B	预计未来三年内, 公司竞争力与行业平均水平一致
	C	预计未来三年内, 公司竞争力低于行业平均水平

**免责声明**

本报告中的信息均来源于公开资料或国都证券研究所研究员实地调研所取得的信息, 国都证券研究所及其研究员不对这些信息的准确性与完整性做出任何保证。国都证券及其关联机构可能持有报告所涉及的证券品种并进行交易, 也有可能为这些公司提供相关服务。本报告中所有观点与建议仅供参考, 投资者据此操作, 风险自负。

**国都证券研究员及其研究行业一览表**

研究员	研究领域	E-mail	研究员	研究领域	E-mail
许维鸿	研究管理 宏观领域	xuweihong@guodu.com	王明德	研究管理、农业、食品饮料	wangmingde@guodu.com
李元	机械、电力设备	liyuan@guodu.com	巩俊杰	交通运输	gongjunjie@guodu.com
张翔	首席策略分析师	zhangxiang@guodu.com	夏茂胜	商业、纺织服装	xiaomaosheng@guodu.com
徐文峰	基础化工	xuwenfeng@guodu.com	马琳娜	建材	malinna@guodu.com
邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com	邓婷	金融	dengting@guodu.com
徐才华	机械-汽车及零部件	xucaihua@guodu.com	徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com
姜瑛	IT	jiangying@guodu.com	伍颖	石化、化工	wuying@guodu.com
曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com	潘蕾	医药行业	panlei@guodu.com
蔡建军	医药行业	caijianjun@guodu.com	王招华	钢铁行业	wangzhaohua@guodu.com
王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com	刘斐	煤炭电力	liufei@guodu.com
汪立	造纸	wangli@guodu.com	鲁儒敏	电力	lurumin@guodu.com
肖世俊	有色、新能源	xiaoshijun@guodu.com	傅浩	建材	fuhao@guodu.com
刘芬	机械	liufen@guodu.com	陈薇	衍生产品、金融工程和 券商发展战略研究	chenwei@guodu.com
苏昌景	基金研究、债券研究	suchangjing@guodu.com	冯翔	宏观研究、债券研究	fengxiang@guodu.com
李春燕	基金联络	lichunyan@guodu.com			