

动态报告

信息技术

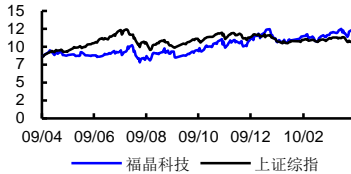
IT 硬件与设备

福晶科技(002222)
谨慎推荐

福晶科技一季报点评

(上调评级)

2010年4月27日

一年该股与上证综指走势比较

股票数据

昨收盘(元)	12.15
总股本/流通 A 股(百万股)	190.00/103.87
流通 B 股/H 股(百万股)	0.00/0.00
总市值/流通市值(百万元)	2,308.50/1,262.05
上证综指/深圳成指	2,969.50/11,602.63
12 个月最高/最低(元)	12.36/7.72

财务数据

净资产值(百万元)	571.52
每股净资产(元)	3.01
市净率	4.04
资产负债率	8.19%
息率	1.48%

相关研究报告:

《福晶科技 09 年三季报点评: 收入毛利率环比继续上升, 复苏缓慢进行中》——2009-10-22

《福晶科技中报点评: 低谷基本形成, 复苏隐约可见》——2009-8-26

《福晶科技: 技术支撑发展, 行业地位稳固》——2009-3-16

分析师: 陈爱华

电话: 0755-82133397

E-mail: chenah@guosen.com.cn

Sac 执业证书编号: S0980209020301

独立性声明:

作者保证报告所采用的数据均来自合规渠道, 分析逻辑基于本人的职业理解, 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。

财报点评

EPS0.07 元, 行业复苏趋势明朗

- 09 年第一季度 EPS 为 0.07 元, 符合我们的预期。

10 年第一季度公司主营业务收入 0.41 亿元, 同比增长 59.3%; 同期归属上市公司股东的净利润 0.12 亿元, 同比增长 35%。每股收益为 0.07 元, 符合我们的预期。收入、净利润同比大幅增长的主要原因是国外主要市场的需求从金融危机中恢复过来。第一季度每股净资产为 3.01 元; 净资产收益率为 2.22%, 同比增长 0.59 个百分点。

- 收入、利润连续四季度增长显示行业复苏趋势明朗。

10 年第一季度公司的主营收入环比增长 26.2%、净利润环比增长 11.7%。考虑到从 09 年第二季度开始, 连续四个季度的收入、净利润环比都处于增长状态。说明以美国和欧洲为主导的需求市场已经逐步从金融危机中走出来。由于公司所处的行业为技术含量高的激光元器件、电子元器件等行业, 属于技术经济复苏中滞后的环节, 因此从毛利率来看, 10 年第一季度公司毛利率为 53.3%, 低于 09 年第四季度 7.1 个百分点, 打破了前三个季度逐步上升的趋势。说明行业走出快速发展的阶段还需要时间。

- 三项费用率 18%, 公司须进一步加强三项费用的管理。

10 年第一季度公司三项费用率为 17.6%, 比 09 年第四季度高 4 个百分点, 比 09 年第一季度提高 2.6 个百分点。公司属于高科技的行业, 毛利率水平虽然高, 但收入的整体规模不大, 三项费用占比高直接导致净利润率、净利润总额下降。因此公司应该在扩大销售规模、提高产品毛利率的同时, 降低三项费用率, 提高公司的盈利能力。对三项费用的控制能力也是企业继续扩张的动力之一。

- 技术优势为公司发展的主要引擎, 全球行业第一的地位稳固。

公司是全球规模最大的 LBO、BBO 非线性光学晶体生产企业, 市场份额为 57%、24%, 处于领导者地位。公司是全球最早开展 Nd:YVO4 批量生产的企业之一, 也是全球规模最大的生产企业, 市场份额为 30%。公司是全球规模最大的 Nd:YVO4 + KTP 胶合晶体生产企业, 市场份额为 50%。由于行业技术壁垒高、规模壁垒高, 短期内公司的市场地位很难被超越。金融危机影响行业短期发展, 但随着行业复苏公司凭借技术优势、规模优势将获得更快地发展, 获得更多市场份额, 全球行业第一的地位稳固。

● 预计 10 年、11 年 EPS 分别为 0.30 元、0.40 元，维持“谨慎推荐”评级。

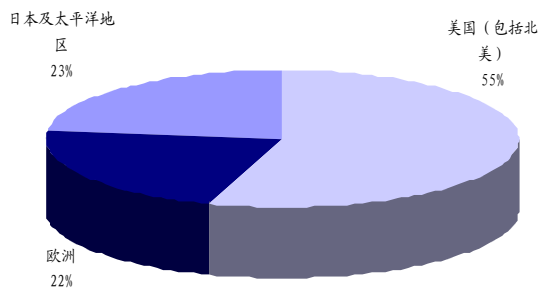
考虑到全球经济复苏带来的中国出口复苏，公司销售将逐步恢复并扩大，业绩较 09 年应有大幅增长；在毛利率维持在 09 年的假设下，我们预计公司 10、11 年 EPS 分别为 0.30 元、0.40 元。考虑到国内 A 股市场 PE 为 25 倍，国外激光行业平均 PE 约 35 倍，考虑到国内激光行业快速的成长阶段，我们对公司给与“谨慎推荐”的评级。

表 1: 福晶科技主要财务指标

	2005	2006	2007	20080630	2008	20090331	20090630	20090930	2009	20100331
主营 YOY%	13.98	11.82	19.16	-7.40	-13.90	-31.84	-32.14	-25.59	-16.51	59.3
净利 YOY%	19.72	23.44	22.94		-18.40	-48.85	-34.56	-33.12	-17.87	35
EPS (元/股)		0.42	0.43	0.17	0.29	0.05	0.10	0.16	0.22	0.07
BPS (元/股)	1.55	1.50	1.52	2.85	2.98	3.03	2.83	2.88	2.94	3.01
销售毛利率%	69.32	67.97	67.25	65.63	63.02	55.29	57.25	58.21	58.82	53.3
销售净利率%	36.03	45.46	38.17	37.53	37.80	37.36	39.47	37.03	36.67	31.6
ROA%	23.55	28.60	23.93	14.47	12.36	6.16	7.32	7.47	6.79	2.0
ROE%	26.72	28.87	28.01	5.14	9.02	1.61	3.69	5.43	7.31	2.3
资产负债率%	35.12	20.28	34.23	8.31	7.67	6.48	8.80	9.00	8.78	9.37

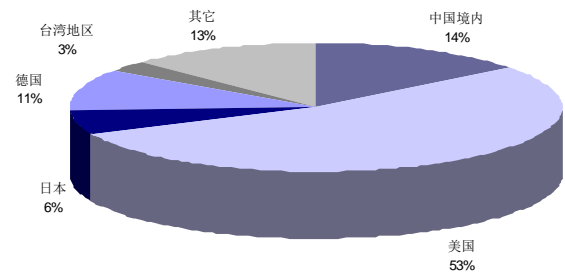
资料来源: Wind 资讯, 国信证券经济研究所

图 1: 世界激光器市场份额比重



资料来源: 国信证券经济研究所

图 2: 公司产品销售市场分布



资料来源: 国信证券经济研究所

表 2: 公司主要产品的市场份额及其竞争对手的市场份额

产品类别	产品名称	公司名称	市场份额
非线性光学 晶体	LBO	福晶科技	56.50%
		澳门(宇星)科腾光电企业制造有限公司	10.30%
		EKSMA(立陶宛)	10.30%
		Cristal Laser S.A(法国)	6.80%
		Raicol Crystals Ltd.(以色列)	3.40%
	BBO	福晶科技	25.30%
		Cleveland Crystals, Inc(美国)	15.90%
		Inrad (美国)	15.90%
		EKSMA(立陶宛)	15.90%
		澳门(宇星)科腾光电企业制造有限公司	15.90%
激光晶体	KTP	Raicol Crystals (以色列)	38.20%
		Cristal Laser (法国)	19.10%
		EKSMA (立陶宛)	9.60%
		Coherent (美国)	9.60%
		VLOC, Inc. (美国)	7.60%
	Nd:YVO4	福晶科技	3.58%
		福晶科技	30.00%
		VLOC (美国)	25.00%
		Northrop Grumman Synoptics (美国)	20.00%
		Nd:YVO4+KTP	福晶科技
福建高意科技有限公司	35.00%		
福建华科光电有限公司	5.00%		
胶合晶体			

资料来源: 国信证券经济研究所

国信证券投资评级

类别	级别	定义
股票 投资评级	推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 20%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，股价表现优于市场指数 10%-20%之间
	中性	预计 6 个月内，股价表现介于市场指数 $\pm 10\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，股价表现弱于市场指数 10%以上
行业 投资评级	推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 10%以上
	谨慎推荐	预计 6 个月内，行业指数表现优于市场指数 5%-10%之间
	中性	预计 6 个月内，行业指数表现介于市场指数 $\pm 5\%$ 之间
	回避	预计 6 个月内，行业指数表现弱于市场指数 5%以上

免责声明

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我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业务服务。本报告版权归国信证券所有，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。

国信证券经济研究所研究团队(含联系人)

宏观		策略		交通运输	
周炳林	0755-82133339	赵 谦	021-60933153	郑 武	0755- 82130422
林松立	010-82254212	崔 嵘	021-60933159	陈建生	0755- 82130422
		廖 喆	021-60933162	岳 鑫	0755- 82130422
		黄学军	021-60933142	高 健	0755-82130678
银行		房地产		机械	
邱志承	021-68864597	方 焱	0755-82130648	余爱斌	0755-82133400
黄 飙	0755-82133476	区瑞明	0755-82130678	李筱筠	010-82254205
谈 焯	010- 82254212	黄道立	0755-82130833	黄海培	021-60933150
王一峰	010- 66026320			陈 玲	0755-82133400
汽车及零配件		钢铁		商业贸易	
李 君	021-60933156	郑 东	010-82254160	孙菲菲	0755-82133400
左 涛	021-60933164			吴美玉	010-82252911
				祝 彬	0755-82132518
基础化工		医药		石油与石化	
张栋梁	0755-82130532	贺平鸽	0755-82133396	李 晨	021-60875160
陈爱华	0755-82133397	丁 丹	0755-82130678	严蓓娜	021-60933165
邱斌	0755-82130532	陈 栋	021-60933147		
电力设备与新能源		传媒		有色金属	
皮家银	021-60933160	陈财茂	021-60933163	彭 波	0755-82133909
				谢鸿鹤	0755-82130646
电力与公用事业		非银行金融		通信	
徐颖真	021-60875162	邵子钦	0755- 82130468	严 平	021-60875165
谢达成	021-60933161	田 良	0755-82130513	程 峰	021-60933167
		童成敦	0755-82130513		
造纸		家电		计算机	
李世新	0755-82130565	王念春	0755-82130407	段迎晨	0755- 82130761
电子元器件		纺织服装		农业	
段迎晨	0755- 82130761	方军平	021-60933158	张 如	021-60933151
王一峰	010-82250828				
旅游		食品饮料		建材	
廖绪发	021-60875168	黄 茂	0755-82133476	杨 昕	021-60933168
刘智景	021-60933148				
煤炭		建筑		固定收益	
陈 健	010-66215566	邱 波	0755-82133390	李怀定	021-60933152
苏绍许	021-60933144	李遵庆	0755-82133343	张 旭	010-82254210
				高 宇	0755-82133528
				蔺晓熠	021-60933146
指数与产品设计		投资基金		量化投资	
焦 健	0755-82131822	杨 涛	0755-82133339	葛新元	0755-82133332
赵学昂	0755-82131822	黄志文	0755-82133928	董艺婷	021-60933155
王军清	0755-82133297	刘舒宇	0755-82131822	林晓明	021-60933154
阳 瑾	0755-82131822	康 亢	010-66026337		
周 琦	0755-82131822	彭怡萍			
彭甘霖					

国信证券机构销售团队

华南区		华东区		华北区	
万成水	0755-82133147 13923401205 wancs@guosen.com.cn	盛建平	021-60875169 15821778133 shengjp@guosen.com.cn	王立法	010-82252236 13910524551 wanglf@guosen.com.cn
邵燕芳	0755-82133148 13480668226 shaoyf@guosen.com.cn	马小丹	021-60875172 13801832154 maxd@guosen.com.cn	王晓建	010-82252615 13701099132 wangxj@guosen.com.cn
林莉	0755-82133197 13824397011 Linli2@guosen.com.cn	郑毅	021-60875171 13795229060 zhengyi@guosen.com.cn	谭春元	010-82254209 13810118116 tancy@guosen.com.cn
王昊文	0755-82130818 18925287888 wanghaow@guosen.com.cn	黄胜蓝	021-60875173 13761873797 huangsl@guosen.com.cn	焦骥	010-82254202 13601094018 jiaojian@guosen.com.cn
甘墨	0755-82133456 15013851021 ganmo@guosen.com.cn	刘塑	021-60875177 13817906789 liusu@guosen.com.cn	李锐	010-82254212 13691229417 lirui2@guosen.com.cn
		叶琳菲	021-60875178 13817758288 yelf@guosen.com.cn	徐文琪	010-82254210 13811271758 xuwq@guosen.com.cn
		孔华强	021-60875170 13681669123		