

公司研究

公司点评

跟踪评级_维持:短期_强烈推荐,长期_A

多业务推动公司业绩持续高增长

——水晶光电(002273)公司点评

核心观点

事件:

水晶光电今日发布 2010 年半年报, 公司 10 年上半年实现营业收入 1.39 亿元, 同比增长 90.23%; ; 实现净利润 4187 万元, 同比增长 128.90%; 实现每股收益 0.38 元。公司预计 2010 年 1-9 月净利润将实现 60%-80% 的增长, 对应每股收益约 0.56 元-0.64 元。

点评:

1、上半年行业景气回升, 公司传统产品订单较去年同期大幅增加, 报告期内公司的 OLPF 产品和红外截止滤光片同比分别增长 53.02% 和 60.41%。公司的新产品晶圆级红外截止滤光片和单反用 OLPF 也均出现较大幅度的增长, 尤其是单反用 OLPF 产品, 受益于单反相机的需求快速增长, 报告期内实现收入 2057 万元, 同比大幅增长 376%, 成为公司新的业绩增长点, 占主营收入比重提升至 15.24%; 上半年晶景光电的微投产品实现收入 104 万元。

2、报告期内公司开工率较高, 高毛利产品占比提升, 综合毛利率达到 50.03%, 比去年同期提高 2 个百分点, 这同我们对公司 10 年产品结构调整的预期是一致的。其中, 由于公司晶圆级红外截止滤光片产品在红外截止滤光片产品中占比提升, 公司红外截止滤光片综合毛利率提高 8.75 个百分点; 而公司的单反用 OLPF 报告期内毛利率较去年同期下滑 11.07 个百分点。

3、目前公司外置的微投产品和嵌入式微投模块都在推广阶段, 已经实现了小规模的销售, 我们认为公司下半年的微投产品推广速度将会有一定幅度的提升, 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。公司目前的业务结构清晰, 公司的聚光型太阳能镀膜产品、LED 蓝宝石衬底切割、高清人机互动游戏机配套产品等业务也在推进之中, 未来可能成为公司新的业务增长点。

4、公司同时公布了股权激励计划, 拟授予 349.5 万份股票期权, 占总股本 3.1%, 预留 32 万份, 股票行权价为 17.92 元, 预计授予高管和核心技术人员 65 人, 激励范围较广, 行权期为 4 年、每年 25%。行权及解锁条件为 10-14 年净利润相对 09 年增速不低于 30%、60%、80%、100% 和 130%, 净资产收益率不低于 14%, 相当于 10-14 年每年净利润增速为 30%、23%、13%、11% 和 15%, 我们认为结合目前公司的产品结构和业绩增长趋势, 该限制条件较易实现, 股权激励将增强公司的团队稳定性, 有利于公司的长期发展。

5、我们预测公司 10、11 年的每股收益分别为 0.80 元和 1.23 元, 由于下半年出口增速可能出现一定幅度的回落, 我们暂时不调整公司的盈利预测。公司目前 10 年的动态市盈率约为 45 倍, 但我们认为 10 年将是公司业绩增长的爆发年, 公司业绩超预期的可能较大, 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)	11272.30
流通A股(万股)	6615.26
52周内股价区间(元)	17.71-55.8
总市值(亿元)	44.41
总资产(亿元)	4.63
每股净资产(元)	4.84
目标价	6个月 12个月

相关报告

1. 《国都证券-公司研究-公司点评-水晶光电(002273):预计公司二季度净利润同比增长46.84%-124.78%》 2010-04-19
2. 《国都证券-公司研究-公司点评-水晶光电(002273):2010年将是公司业绩的高速增长年》 2010-04-15
3. 《国都证券-公司研究-公司点评-水晶光电(002273):一季报净利润预增150%-200%》 2010-03-18
4. 《国都证券-公司研究-公司点评-水晶光电(002273):微型投影机渐行渐近》

研究员:姜瑛

电话: 010-84183295

Email: jiangying@guodu.com

执业证书编号: S0940210070001

联系人:周红军

电话: 010-84183380

Email: zhouhongjun@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。

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	吴煊	策略研究	wuxuan@guodu.com
邓婷	金融	dengting@guodu.com	邹文军	房地产	zouwenjun@guodu.com
徐昊	农业、食品饮料	xuhao@guodu.com	潘蕾	医药	panlei@guodu.com
曹源	策略研究、传媒	caoyuan@guodu.com	王招华	钢铁	wangzhaohua@guodu.com
刘芬	机械	liufen@guodu.com	王京乐	家电、旅游	wangjingle@guodu.com
鲁儒敏	公用事业	lurumin@guodu.com	肖世俊	有色金属、新能源	xiaoshijun@guodu.com
魏静	机械	weijing@guodu.com	赵宪栋	商业贸易	zhaoxiandong@guodu.com
胡博新	医药行业	huboxin@guodu.com	姜瑛	IT	jiangying@guodu.com
傅浩	建筑建材	fuhao@guodu.com	刘斐	煤炭	liufei@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	汪立	造纸、交通运输	wangli@guodu.com
李韵		liyun@guodu.com	姚小军	基金研究	yaoxiaojun@guodu.com
陈薇	衍生产品、金融工程	chenwei@guodu.com	苏昌景	债券研究、基金研究	suchangjing@guodu.com
吴昊	宏观经济、利率产品	wuhao@guodu.com	赵荣杰	股指期货	zhaorongjie@guodu.com
李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com			