

公司研究

公司点评

跟踪评级\_维持:短期\_强烈推荐,长期\_A

## 蓝宝石衬底项目有望成为公司新的业绩增长点

——水晶光电(002273)公司点评

### 核心观点

#### 事件:

公司公布三季报, 1-9月公司实现营业收入 2.31 亿元, 同比增长 78.93%; 实现净利润 6827 万元, 同比增长 71.57%; 实现每股收益 0.61 元。其中第三季度实现收入 9240 万元, 同比增长 64.27%; 实现净利润 2566 万元, 同比增长 21.17%, 业绩增速略低于预期。公司预计全年业绩增速为 30%-50%, 对应 EPS 为 0.66-0.77 元。

#### 点评:

**1、下游需求高速增长。**10年1-8月全球数码相机销量为7361万, 同比增长24.83%, 其中单反相机销量734万, 同比增长35.68%, 较去年同期均有大幅度的增长, 对公司的光学产品形成较大的需求; 9月数码相机销量963万, 同比和环比分别增长-0.61%和11.22%, 单反相机销量97.8万, 同比和环比分别增长10.78%和-2.24%, 增速较二季度明显下降, 环比出现下滑, 但仍然维持了较高的景气度。我们认为未来以单反相机为主的高端产品其需求仍能维持30%左右的快速增长, 对公司单反用OLPF及传统产品形成长久的推动力。

**2、蓝宝石衬底加工项目有望成为公司新的业绩增长点。**公司同时公告将投资1.09亿元建设LED蓝宝石衬底加工项目, 建设期2年, 设计产能360万片, 主要是加工单晶蓝宝石, 目前LED衬底仍主要以蓝宝石为主, 因此市场空间较大。项目投产后将新增年收入7.92亿元, 新增净利润9926万元, 由于公司目前的收入规模较小, 达产后将对公司业绩产生较大的影响。公司的光学冷加工能力较强, 且此前收购台佳电子进一步增强了公司在该领域的竞争力, 目前已有产品小批量生产, 我们认为该项目进展可能将快于预期。

**3、毛利率略有下滑, 业务前景广阔。**报告期内公司的综合毛利率为47.08%, 较去年同期下降2.43个百分点, 盈利能力保持稳定; 报告期内公司期间费用率下降0.74个百分点。公司目前的产品结构和发展战略清晰, 目前单反用OLPF维持快速增长, 预计四季度窄带产品将贡献业绩, 微投产品拓展速度虽低于预期, 但市场空间巨大, 仍然看好公司各项业务的成长前景。

**4、维持“短期强烈推荐、长期A”的投资评级。**我们预计公司10、11年的每股收益分别为0.80元和1.23元, 目前对应的动态市盈率为45倍和30倍, 估值相对合理, 考虑到公司各项业务的成长性, 我们维持公司短期强烈推荐、长期A的投资评级。

**5、风险提示。**1) 消费电子增速进一步下滑; 2) 公司产品拓展速度低于预期。

### 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)	23.52-55.8
总市值(亿元)	40.90
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

- 《国都证券-公司研究-公司点评-水晶光电(002273):多业务推动公司业绩持续高速增长》 2010-08-17
- 《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
- 《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
- 《国都证券-公司研究-公司点评-水晶光

### 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**

国都证券研究所及研究员在预测证券品种的走势或对投资证券的可行性提出建议时, 在研究所和研究员知情的范围内本公司、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券不存在利害关系。

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, 根据本报告作出投资所导致的任何后果与公司及研究员无关, 投资者据此操作, 风险自负。

本报告版权归国都证券所有, 未经书面授权许可, 任何机构或个人不得对本报告进行任何形式的发送、发布、复制。

**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	吴焯	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	汽车及零部件	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
刘斐	煤炭、基础化工	liufei@guodu.com	傅浩	建筑建材	fuhao@guodu.com
王双	石化	wangshuang@guodu.com	汪立	造纸、交通运输	wangli@guodu.com
李韵	纺织服装	liyun@guodu.com	吕爱兵		lvaiying@guodu.com
姚小军	产品设计	yaoxiaojun@guodu.com	陈薇	衍生品	chenwei@guodu.com
苏昌景	数量研究	suchangjing@guodu.com	吴昊	宏观经济、固定收益	wuhao@guodu.com
赵荣杰	衍生品	zhaorongjie@guodu.com	李春艳	基金联络	lichunyan@guodu.com