

升华中的光电科技企业

水晶光电 (002273)

评级: 增持 (首次)

股价: 45.88 元

目标价位: 50.4 元

调研简报

2010年12月7日 星期二

TMT 小组

袁 珩 (证书编号: S0630210040002)

021-50586660-8614

yc@longone.com.cn

电子元器件行业

联系人: 周峰

021-50586660-8619

zhouf@longone.com.cn

6 个月目标价位	50.4
升值潜力 (%)	9.85
目标价确定日期:	2010.12.6

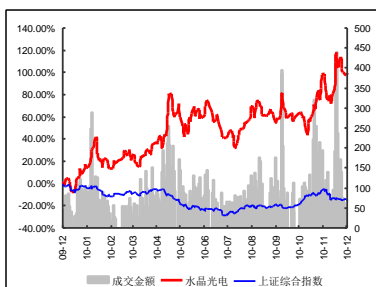
重要数据

总股本 (亿股)	1.13
流通股本 (亿股)	0.66
总市值 (亿元)	50.34
流通市值 (亿元)	29.40

市场表现

	绝对涨幅 (%)	相对涨幅 (%)
1 个月	10.73	17.36
3 个月	21.54	14.47
6 个月	23.84	13.25

个股相对上证综指走势图



投资要点

□ **公司业务领域稳步延伸, 打开成长空间。**公司近年围绕技术链和产业链稳步延伸业务领域, 成效突出。公司传统技术优势为光学冷加工, 光学镀膜, 半导体洁净等三大技术, 目前新增硬质材料加工技术形成四大技术优势。公司传统产业为照相机光学配件, 今年已成功进入 LED 衬底加工领域, 目前还在向微投、太阳能等领域延伸。公司业务从影像领域延伸到光电信息、光电能源等新兴领域, 成长空间豁然开朗。

□ **公司核心优势逐渐升华为管理团队的战略能力和管理能力。**经历金融危机之后, 近年公司持续进行转型, 逐步由空间有限的精密薄膜光学器件公司转型为更为综合的光电科技公司, 公司核心优势逐渐由原来的技术优势、客户优势升华为管理团队的战略能力和管理能力。

公司经过近 1 年时间顺利进入 LED 领域反映公司管理团队在转型过程中对宏观方向的准确把握和公司突出的执行效率。公司主导产品向 SONY、微软等巨头供货, 并成为其重要供货商, 反映出公司的生产管理、质量控制等能力得到国际巨头的认可。

□ **业绩进入增长佳期, 爆发看点一路相随。**由于下游产品升级及应用场合的拓宽等, 单反、单电、窄带等精密薄膜光学业务增长可期, 新业务 LED 衬底加工即将贡献业绩, 未来在 LED 产业链上的延伸和微投市场方面具备爆发看点。

窄带滤光片作为微软体感产品 Kinect 的重要部件, 第四季度已开始放量, 预计明年 Kinect 将继续热销, 窄带滤光片将成为明年业绩一大亮点。LED 蓝宝石加工项目目前良品率向好, 该项目工序与传统光学加工工序相似, 凭借公司的质量控制能力和营销能力, 我们认为蓝宝石项目进展顺利的可能性很大。单反募投项目今年达产, 单反、单电是传统相机的升级产品, 由于取景的保真性而更新换代的势头很猛, 公司主要客户包括 SONY、奥林巴斯等, 明年单反销量增长可期。微投领域, 公司微投产品外购 LED 光源, LCOS 芯片, 并自行生产投影元件 PBS, 一旦微投市场爆发, 公司仍是首选标的。

- **投资评级。**公司已显现成为光电领域的一流企业的潜力，长期看好公司发展。预计2010-2012年公司的EPS分别为0.79元，1.26元，1.67元，对应市盈率56.5倍，35.2倍，26.7倍，首次给予增持评级。
- **风险因素。**宏观经济下行风险影响下游需求。

盈利预测及市场重要数据	2008	2009	2010E	2011E	2012E
营业收入(百万元)	185	188	308	666	1,072
增长率	9.4%	1.8%	64.0%	116.0%	61.0%
营业利润(百万元)	62	64	99	156	203
增长率	12.5%	3.0%	54.3%	57.9%	30.1%
净利润(百万元)	48	58	89	143	189
增长率	9.8%	20.9%	54.7%	60.5%	31.9%
每股净资产(元)	5.73	4.84	4.34	5.25	6.52
每股收益(元)	0.71	0.66	0.79	1.26	1.67
市盈率(P/E)	62.4	67.1	56.5	35.2	26.7
市净率(P/B)	10.1	9.2	7.9	6.5	5.2
ROE(%)	16.2	13.7	13.9	18.5	19.6
EV/EBITDA	17.7	35.0	37.0	25.5	20.6
息率(%)	0.2%	0.7%	0.5%	1.0%	1.2%

附注:**分析师简介及跟踪范围:**

袁琤, 电子行业分析师、复旦大学计算机系学士、英国杜伦大学金融投资学硕士, 曾在香港电讯盈科、中国外汇交易中心工作, 3年行业工作经验, 2007年6月加盟东海证券。

重点跟踪公司: 大立科技、顺络电子、大族激光、横店东磁、青岛软控、恒生电子、长电科技、歌尔声学、法拉电子、华微电子、得润电子等。

一、行业评级

- 推荐 - Attractive: 预期未来 6 个月行业指数将跑赢沪深 300 指数
中性 - In-Line: 预期未来 6 个月行业指数与沪深 300 指数持平
回避 - Cautious: 预期未来 6 个月行业指数将跑输沪深 300 指数

二、股票评级

- 买入 - Buy: 预期未来 6 个月股价涨幅 $\geq 20\%$
增持 - Outperform: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $10\% - 20\%$
中性 - Neutral: 预期未来 6 个月股价涨幅为 $-10\% - +10\%$
减持 - Sell: 预期未来 6 个月股价跌幅 $> 10\%$

三、免责条款

本报告基于本公司研究所及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研获取的资料, 但本公司及其研究人员对这些信息的真实性、准确性和完整性不做任何保证。本报告反映研究人员个人的不同设想、见解、分析方法及判断。本报告所载观点并不代表东海证券有限责任公司, 或任何其附属或联营公司的立场, 且报告中的观点和陈述仅反映研究员个人撰写及出具本报告期间当时的分析和判断, 本公司可能发表其他与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告。本报告可能因时间和其他因素的变化而变化从而导致与事实不完全一致, 敬请关注本公司就同一主题所出具的相关后续研究报告及评论文章。本报告中的观点和陈述不构成投资、法律、会计或税务的最终操作建议, 本公司不就报告中的内容对最终操作建议做出任何担保。

本报告旨在发给本公司的特定客户及其他专业人士, 但该等特定客户及其他专业人士并不得依赖本报告取代其独立判断。在法律允许的情况下, 本公司的关联机构可能会持有报告中涉及的公司所发行的证券并进行交易, 并可能为这些公司正在提供或争取提供多种金融服务, 本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之间已经了解或使用其中的信息。

本报告版权归“东海证券有限责任公司”所有, 未经本公司书面授权, 任何人不得对本报告进行任何形式的翻版、复制、刊登、发表或者引用。

东海证券研究所

地址: 上海市浦东新区世纪大道 1589 号长泰国际金融大厦 11 层

网址: <http://www.longone.com.cn>

电话: (86-21) 50586660 转 8638

传真: (86-21) 50819897

邮编: 200122