

公司快评

电子行业

晶体制造

福晶科技 (002222)
中性

合理价: 8.8~9.8 元 当前价: 8.26 元

(维持评级)

2009 年 03 月 30 日

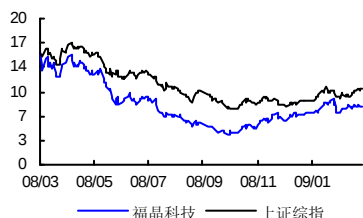
中小股票分析师: 陈爱华

电话: 0755-82130833-1831

Email: chenah@guosen.com.cn

年报业绩回顾

需求萎缩拖累业绩


市场与公司重要数据 (2月27日)

昨收盘 (元)	8.26
总股本/流通 A 股(百万股)	190/101
流通 B 股/H 股(百万股)	0/0
总市值/流通市值(百万元)	1,569/830
上证综指/深圳成指	2,374.44/8,994.15
12 个月最高/最低 (元)	18.09/4.21

资料来源: 国信证券经济研究所

● 08 年公司 EPS 为 0.29 元, 第四季度 EPS0.04 元, 符合我们的预期

08 年公司主营业务收入 1.39 亿元, 净利润 0.52 亿元, 分别同比下降 13.9%、14.7%, 每股收益为 0.29 元。符合我们的预期。公司收入、净利润下降的原因是金融危机对公司产品的需求影响较大, 使得公司第四季度收入、毛利率大幅下降。公司 08 年公司净资产收益率为 9.0%, 比 07 年下降 19 个百分点, 主要是 08 年 3 月 IPO 发行 4750 万股摊薄所致。

● 金融危机拖累公司业绩, 配套光学元器件收入增长是亮点

08 年公司主营收入下降 13.9%, 其中主导产品非线性光学晶体、激光晶体的收入分别下降了 23.4%、13.0%, 而配套光学元器件的收入增长 50.2%, 是 08 年公司业绩的主要亮点。主要原因是公司配套光学元器件的产品品种增加, 一站式的销售模式使得收入快速增长。显示出公司横向拓展产品系列、形成一站式采购的集成生产模式取得较好的成效。

08 年公司综合毛利率为 63.0%, 比去年下降 4.3 个百分点。主要原因是 08 年中期公司主要产品 LBO、BBO 专利权到期, 产品价格下降 10-20%, 毛利率因此下降, 另外, 收入快速增长的配套光学元器件业务的毛利率比主导产品的毛利率低, 使得公司综合毛利率下降。

● 需求萎缩主要发生在第四季度, 预计 09 年还将持续

从单季度数据来看, 金融危机引起的需求萎缩主要发生在第四季度。第四季度公司主营业务收入、营业利润、净利润环比分别下降 26.7%、44.9%、42.3%, 下降幅度远高于全年的水平。尤其是第四季度毛利率下降幅度较大。第四季度销售毛利率仅为 55.6%, 比第三季度下降 7 个百分点, 比前三季度下降 9 个百分点, 导致第四季度的 EPS 仅为 0.04 元, 低于前三季度的平均 EPS0.08 元。我们预计这次危机带来的需求萎缩 09 年将持续。

● 暂时的行业需求下降对公司来说也是另一种发展机遇

公司 80%以上的收入来源于国际市场, 这次危机对公司的经营状况影响较大。公司 08 年国际市场的收入同比下降 17%, 受下游需求持续下降和各产业环节去库存行为的带动, 09 年的影响会扩大到 30%。但我们认为这种市场需求下降是暂时的, 固体激光器市场的需求并未出现根本性的变化; 另外公司行业内全球第一的地位也能在三五年内维持, 这样的背景下, 公司在行业复苏的时候具有首先反弹的优势, 危机对于公司也是一种抢占更多市场份额的机遇。

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。

● **公司 08-10 年 EPS 分别为 0.29 元、0.3 元、0.34 元，维持“中性”评级**

由于金融危机的影响，目前我们对于 09-10 年公司的经营状况判断还存在很大的不确定性。但考虑到目前整个激光制造行业处于偏保守的风格、尤其是以美国为代表的国际市场出现较大幅度的萎缩，对公司的业绩影响较大。我们预计公司 08-10 年的 EPS 分别为 0.29、0.30 和 0.34 元。公司股价为 8.26 元，08-10 年 PE 分别为 28 倍、27 倍、24 倍。维持“中性”的投资评级。

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

免责条款：

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。