

福晶科技 (002222): 金融危机影响下游需求 09 年仍将面临挑战 中性 (维持)

元器件

当前股价: 8.26 元

报告日期: 2009 年 3 月 30 日

主要财务指标 (单位: 百万元)

	2007A	2008A	2009E	2010E
营业收入	161	139	122	148
(+/-)	19.2%	-13.9%	-12.1%	21.3%
营业利润	72	62	50	63
(+/-)	-0.3%	-13.0%	-20.5%	27.9%
归属母公司净利润	61	51	41	53
(+/-)	1.3%	-15.8%	-19.5%	27.9%
每股收益 (元)	0.43	0.29	0.22	0.28
市盈率 (倍)	19	28	38	30

公司基本情况 (2008 年 12 月 31 日止)

总股本/已流通股 (万股)	19,000/10,054
流通市值 (亿元)	8.30
每股净资产 (元)	2.98
资产负债率 (%)	8.84

股价表现 (最近一年)



天相资讯科技组

联系人: 赵磊 组长: 邹高
010-66045547 zhaol@txsec.com

服务热线 010-66045555

服务邮箱 service@txsec.com

- 2008 年, 公司实现营业总收入 1.39 亿元, 同比下降 13.9%; 营业利润 6,239 万元, 同比下降 13%; 归属于母公司净利润 5,103 万元, 同比下降 15.8%; 实现基本每股收益 0.29 元。利润分配方案为每 10 股派现金 2.5 元 (含税)。
- 金融危机导致下游需求减少是公司收入下降的主要原因。公司主要生产非线性光学晶体元器件和激光晶体元器件, 下游为固体激光器。目前, 美国是全球最大的固体激光器制造和消费市场。金融危机起始于美国, 并在 2008 年导致全球经济陷入衰退, 严重影响了固体激光器的消费需求, 美国市场也成为了激光器行业下降幅度最大的市场。公司产品 82% 出口, 其中美国市场占总收入的 43.4%。受全球行业需求下降影响, 报告期内公司非线性光学晶体元器件和激光晶体元器件分别实现销售收入 8,108 万元和 3,113 万元, 同比分别下降 23.4% 和 13%。
- 主要产品毛利率小幅下降。报告期内, 公司综合毛利率下降 4.2 个百分点至 63%, 下降的主要原因是由于主导产品 LBO 专利权于 2008 年到期, 公司针对不同客户对产品价格给予了 10%~20% 的下调。分产品看, 公司非线性光学晶体元器件毛利率为 75.7%, 同比下降 3.3 个百分点; 激光晶体元器件毛利率为 47.2%, 同比下降 2.7 个百分点。不过, 公司产品毛利率总体上处于高位水平, 这主要得益于公司在全球光学晶体领域的龙头地位、完整地产业链以及在非线性光学晶体生长加工工艺上的技术领先优势。预计, 受行业萎缩影响, 未来两年公司毛利率将会小幅下滑, 但仍将保持较高水平。
- 09 年, 公司将面临行业空间较小, 且受全球经济衰退影响显著的挑战。目前, 公司主要产品在全球市场上已拥有较高的市场占有率, 未来需求增长将主要依赖激光器系统在各行业应用的进展。但受全球经济步入衰退影响, 固体激光器行业需求已出现较为明显地萎缩。全球经济未来 1-2 年内难以大幅好转, 预计激光晶体元器件行业 09 年也将同全球经济一样处于持续低迷状态, 公司经营将面临较为严峻的挑战, 预计 09 年业绩将出现明显萎缩。
- 我们预计公司 2009、2010 年基本每股收益分别为 0.22 元和 0.28 元, 按 3 月 27 日收盘价 8.26 元计算, 动态 PE 分别为 38 倍和 30 倍, 处于较高水平, 维持公司 “中性” 评级。

附：福晶科技（002222）盈利预测表

（单位：万元）

	2006A	2007A	2008A	2009E	2010E
一、营业总收入	13,531	16,124	13,882	12,200	14,800
营业收入增长（%）	11.82%	19.16%	-13.90%	-12.12%	21.31%
主营业务毛利率（%）	67.97%	67.25%	63.02%	61.89%	62.84%
二、营业总成本	7,920	9,346	7,861	7,440	8,705
营业成本	4,334	5,280	5,133	4,650	5,500
营业税金及附加	47	65	42	40	55
资产减值损失	435	122	-193	0	0
期间费用	3,105	3,879	2,879	2,750	3,150
其中：销售费用	748	669	599	500	600
管理费用	2,188	2,842	2,553	2,400	2,600
财务费用	169	369	-273	-150	-50
期间费用率（%）	22.94%	24.06%	20.74%	22.54%	21.28%
加：公允价值变动净收益	349	0	0	0	0
投资净收益	1,233	398	218	200	250
三、营业利润	7,194	7,175	6,240	4,960	6,345
营业利润增长（%）	38.26%	-0.25%	-13.04%	-20.51%	27.92%
营业利润率（%）	53.16%	44.50%	44.95%	40.66%	42.87%
加：营业外收入	10	37	17	0	0
减：营业外支出	5	15	50	0	0
四、利润总额	7,199	7,197	6,207	4,960	6,345
利润总额增长（%）	38.21%	-0.02%	-13.76%	-20.09%	27.92%
减：所得税	1,048	1,043	959	750	950
实际所得税率（%）	14.55%	14.49%	15.45%	15.12%	14.97%
五、净利润	6,151	6,155	5,248	4,210	5,395
净利润率（%）	45.46%	38.17%	37.80%	34.51%	36.45%
其中：归属母公司所有者净利润	5,982	6,062	5,103	4,110	5,255
母公司净利润增长（%）	51.83%	1.35%	-15.83%	-19.46%	27.86%
少数股东损益	169	92	145	100	140
基本每股收益（元/股）	0.42	0.43	0.29	0.22	0.28
每股净资产（元/股）	1.50	1.52	2.98	3.20	3.47
净资产收益率（%）	28.87	28.01	9.73	6.77	7.96

资料来源：公司公告、天相投顾整理

天相投资顾问有限公司投资评级说明

判断依据:

投资建议根据分析师对该股票在12个月内相对天相流通指数的预期涨幅为基准。

	投资建议	预期个股相对天相流通指数涨幅
1	买入	>15%
2	增持	5---15%
3	中性	(-)5%---(+)5%
4	减持	(-)5%---(-)15%
5	卖出	<(-)15%

重要免责声明

报告所引用信息和数据均来源于公开资料，天相投顾分析师力求报告内容和引用资料和数据客观与公正，但不对所引用资料和数据本身的准确性和完整性作出保证。报告中的任何观点与建议仅代表报告当日的判断和建议，仅供阅读者参考，不构成对证券买卖的出价或询价，也不保证对作出的任何建议不会发生任何变更。阅读者根据本报告作出投资所引致的任何后果，概与天相投资顾问有限公司及分析师无关。

本报告版权归天相投顾所有，为非公开资料，仅供天相投资顾问有限公司客户使用。未经天相投顾书面授权，任何人不得以任何形式传送、发布、复制本报告。天相投顾保留对任何侵权行为和有悖报告原意的引用行为进行追究的权利。

天相投资顾问有限公司

北京富凯	地址：北京市西城区金融大街19号富凯大厦B座701室 电话：010-66045566 传真：010-66573918 邮编：100140
北京新盛	地址：北京市西城区金融大街5号新盛大厦B座4层 电话：010-66045566; 66045577 传真：010-66045500 邮编：100140
北京德胜园	地址：北京市西城区新街口外大街28号A座五层 电话：010-66045566 传真：010-66045700 邮编：100088
上海天相	地址：上海浦东南路379号金穗大厦12楼D座 电话：021-58824282 传真：021-58824283 邮编：200120
深圳天相	地址：深圳市福田区振中路中航苑鼎诚国际大厦2808室 电话：0755-83234800 传真：0755-82709089 邮编：518041
山东天相	地址：济南市舜耕路28号舜华园小区朝3C 电话：0531-82602582 传真：0531-82602622 邮编：250002