

调研快报

主营业务增长平稳，LED 照明将成为新的增长点

电子元器件

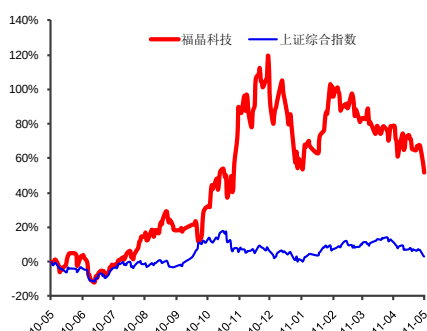
2011 年 05 月 24 日

——福晶科技（002222）调研快报

评 级：谨慎推荐

目标价：

公司最近 52 周走势：



相关报告：

报告作者：

国联证券研究所物联网小组

组长：熊云彩

电 话：021-38991500-791

Email: xiongye@glsc.com.cn

执业证书编号：S0590511040001

联系人：

卢文汉

电话：0510-82833217

Email: luwh@glsc.com.cn

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，特此申明。

事件：

我们于近期调研了福晶科技，调研的信息与观点如下：

点评：

光学晶体业务增速平稳。公司的主营产品非线性晶体元器件和激光晶体元器件主要应用于固定激光器领域，固体激光器是较为成熟的产业，目前这一市场增长平稳。目前，光学晶体产品的下游没有出现大的变化，主要的竞争对手的规模较小，公司在这一领域的竞争优势依然显著。

公司从六月份开始逐渐搬入新厂区。公司将从 6 月份开始搬迁工作，但是进展不会很快，因为晶体的生长周期需要 3-6 个月，期间不能中断。另外，晶体生长对电力要求较高，新厂区的基础设施有待进一步完善。搬迁过程对公司产能的影响不大。

万邦光电一季度净利润 500 多万。公司在 2010 年投资成立万邦光电，主要从事 LED 灯业务，公司位于莆田地区。万邦在 LED 照明领域具有很强的成本优势，公司的 LED 灯已经在日本、东南亚等地有销售，一季度形成净利润 500 多万。LED 照明市场已经开始起来，今年的渗透率在快速提高，未来的市场空间相当广阔，LED 照明业务将成为福晶新的增长点。

给予“谨慎推荐”评级。预测公司 2011 到 2013 年的 EPS 分别为 0.27 元、0.34 元和 0.40 元。投资风险在于：主营业务受宏观经济波动影响较大；万邦光电的发展速度不达预期。目前给予公司“谨慎推荐”评级。

财务报表预测与财务指标						单位: 百万	更新日期: 11/05/23						
利润表		2009A	2010A	2011E	2012E	2013E	资产负债表		2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
营业收入		115.90	186.00	238.04	285.64	342.77	现金		271.29	218.88	300.00	300.00	300.00
YOY(%)		-16.5%	60.5%	28.0%	20.0%	20.0%	交易性金融资产		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
营业成本		47.72	80.77	103.67	129.03	159.57	应收款项净额		25.02	38.02	48.91	58.69	70.43
营业税金及附加		0.34	0.55	0.71	0.86	1.03	存货		53.72	45.07	44.51	55.16	69.28
销售费用		4.75	5.55	7.14	8.57	10.28	其他流动资产		2.13	7.50	9.60	11.52	13.82
占营业收入比(%)		4.1%	3.0%	3.0%	3.0%	3.0%	流动资产总额		352.16	309.47	403.02	425.37	453.54
管理费用		24.29	31.72	47.61	57.13	68.55	固定资产净值		191.12	202.91	313.91	372.81	434.19
占营业收入比(%)		21.0%	17.1%	20.0%	20.0%	20.0%	减: 资产减值准备		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
EBIT		38.80	66.91	78.19	89.34	102.62	固定资产净额		191.12	202.91	313.91	372.81	434.19
财务费用		(7.79)	(1.85)	1.86	4.63	4.34	工程物资		22.07	0.00	0.00	0.00	0.00
占营业收入比(%)		-6.7%	-1.0%	0.8%	1.6%	1.3%	在建工程		26.35	58.29	22.22	31.96	34.00
资产减值损失		(2.46)	(1.17)	(1.00)	(1.00)	(1.00)	固定资产清理		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
投资净收益		4.66	4.09	19.00	34.00	44.00	固定资产总额		239.54	261.20	336.13	404.77	468.19
营业利润		48.79	71.69	94.32	117.71	141.28	无形资产		2.25	18.06	17.34	16.62	15.89
营业外净收入		1.21	0.38	0.00	0.00	0.00	长期股权投资		20.64	62.95	72.95	82.95	92.95
利润总额		50.00	72.07	94.32	117.71	141.28	其他长期资产		7.25	8.15	8.15	8.15	8.15
所得税		7.49	9.13	14.15	17.66	21.19	资产总额		621.84	659.83	837.59	937.86	1,038.72
所得税率(%)		15.0%	12.7%	15.0%	15.0%	15.0%	循环贷款		0.00	0.00	105.36	109.65	94.39
净利润		42.51	62.94	80.17	100.06	120.09	应付款项		7.83	8.12	8.02	9.94	12.48
占营业收入比(%)		36.7%	33.8%	33.7%	35.0%	35.0%	预提费用		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
少数股东损益		(1.63)	(2.40)	(3.14)	(3.92)	(4.70)	其他流动负债		40.40	49.01	55.82	68.28	84.24
归属母公司净利润		40.88	60.55	77.03	96.14	115.38	流动负债		48.23	57.13	169.20	187.87	191.11
YOY(%)		-19.9%	48.1%	27.2%	24.8%	20.0%	长期借款		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
EPS (元)		0.22	0.32	0.27	0.34	0.40	应付债券		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
						其他长期负债		6.35	7.90	9.45	11.00	12.55	
主要财务比率		2009A	2010A	2011E	2012E	2013E	负债总额		54.58	65.03	178.65	198.87	203.66
成长能力							少数股东权益		8.28	9.48	11.99	15.13	18.89
营业收入		-16.5%	60.5%	28.0%	20.0%	20.0%	股东权益		558.98	585.33	646.96	723.87	816.17
营业利润		-21.8%	46.9%	31.6%	24.8%	20.0%	负债和股东权益		621.84	659.84	837.60	937.87	1,038.73
净利润		-19.9%	48.1%	27.2%	24.8%	20.0%							
获利能力							现金流量表		2009A	2010A	2011E	2012E	2013E
毛利率(%)		58.8%	56.6%	56.4%	54.8%	53.4%	税后利润		40.88	60.55	77.03	96.14	115.38
净利率(%)		36.7%	33.8%	33.7%	35.0%	35.0%	加: 少数股东损益		0.19	1.08	2.51	3.14	3.76
ROE(%)		7.3%	10.3%	11.9%	13.3%	14.1%	公允价值变动		2.46	1.17	1.00	1.00	1.00
ROA(%)		6.6%	9.2%	9.2%	10.3%	11.1%	折旧和摊销		0.00	0.50	24.79	31.08	36.31
偿债能力							营运资金的变动		-9.34	-0.17	-4.18	-6.42	-8.11
流动比率		7.30	5.42	2.38	2.26	2.37	经营活动现金流		34.19	63.13	101.16	124.94	148.35
速动比率		6.19	4.63	2.12	1.97	2.01	短期投资		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
资产负债率%		8.8%	9.9%	21.3%	21.2%	19.6%	长期股权投资		6.54	-42.31	-10.00	-10.00	-10.00
营运能力							固定资产投资		0.00	-20.49	-100.00	-100.00	-100.00
总资产周转率		18.6%	28.2%	28.4%	30.5%	33.0%	投资活动现金流		6.54	-62.80	-110.00	-110.00	-110.00
应收账款周转天数		78.79	74.61	75.00	75.00	75.00	股权融资		291.62	0.00	0.00	0.00	0.00
存货周转天数		407.99	202.29	202.29	202.29	202.29	长期贷款的增加/		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
每股指标 (元)							公司债券发行/(		0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
每股收益		0.22	0.32	0.27	0.34	0.40	股利分配		-36.23	-33.25	-15.41	-19.23	-23.08
每股净资产		2.94	3.08	2.27	2.54	2.86	计入循环贷款前融		255.39	-33.25	-15.41	-19.23	-23.08
估值比率							循环贷款的增加/(		-290.22	13.76	105.36	4.29	-15.27
P/E		44.6	30.1	35.5	28.5	23.7	融资活动现金流		-71.06	-52.74	89.96	-14.94	-38.35
P/B		3.3	3.1	4.2	3.8	3.4	现金净变动额		-30.33	-52.41	81.12	0.00	0.00

无锡

国联证券股份有限公司 研究所

江苏省无锡市县前东街 168 号国联大厦 7 层

电话: 0510-82833337

传真: 0510-82833217

上海

国联证券股份有限公司 研究所

上海市浦东新区源深路 1088 号葛洲坝大厦 22F

电话: 021-38991500

传真: 021-38571373

深圳

国联证券股份有限公司 研究所

广东省深圳市福华一路卓越大厦 16 层

电话: 0755-82878221

传真: 0755-82878221

国联证券投资评级:

类别	级别	定义
股票 投资评级	强烈推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 20%以上
	推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 10%以上
	谨慎推荐	股票价格在未来 6 个月内超越大盘 5%以上
	观望	股票价格在未来 6 个月内相对大盘变动幅度为 -10% ~ 10%
	卖出	股票价格在未来 6 个月内相对大盘下跌 10%以上
行业 投资评级	优异	行业指数在未来 6 个月内强于大盘
	中性	行业指数在未来 6 个月内与大盘持平
	落后	行业指数在未来 6 个月内弱于大盘

免责声明:

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和询价。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。本报告版权归国联证券所有, 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。