

公司点评报告
福晶科技 (002222)
电子
全球激光晶体龙头，业绩平稳增长
报告日期: 2016-06-13

评级: 中性

上次评级: 无

目标价: 无

上次预测: 无

当前价格(元)	14.23
52 周价格区间(元)	10.36-27.36
总市值(百万)	6083.33
流通市值(百万)	5969.97
总股本(万股)	42750.00
流通股(万股)	41953.38
公司网址	www.castech.com

一年期收益率比较


表现%	1m	3m	12m
景嘉微	26.51	0.00	0.00
上证综指	0.78	1.34	-41.55

财富证券研究发展中心

何晨	研究助理: 彭志明
0731-84779574	0731-88954710
hechen@cfzq.com	pengzm@cfzq.com
S0530513080001	S0530115090007

相关研究报告:

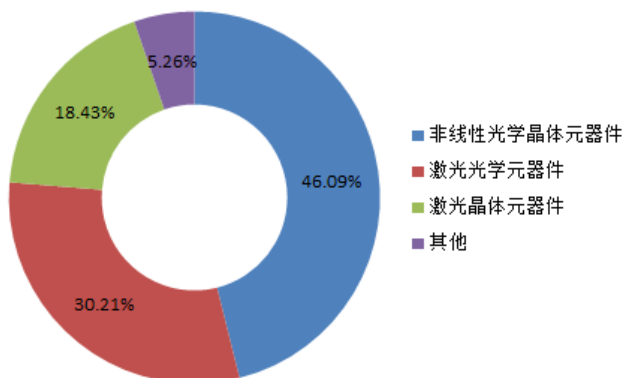
预测指标	2015A	2016E	2017E
主营收入(亿元)	2.11	2.32	2.55
净利润(亿元)	0.35	0.38	0.41
每股收益(元)	0.081	0.088	0.095
每股净资产(元)	1.46	1.53	1.61
市盈率	175.3	161.3	149.7
P/B	9.72	9.28	8.81

资料来源: 财富证券

事件: 我们近期对公司进行了实地调研, 就公司的未来发展思路和目前经营现状等与公司管理层进行了沟通交流。

投资要点

➤ **全球激光晶体龙头。**公司是中科院福建物构所控股(控股比例 26.61%), 公司的主要产品包括非线性晶体、激光晶体、光学元器件(非线性晶体用于激光频率变换, 激光晶体是激光器工作介质, 光学元器件指棱镜、透镜等用于配套)。公司目前能够实现批量商业化用于激光变频的非线性光学晶体元器件主要有 3 种, 即 LBO、BBO 和 KTP。其中 LBO 主要用在高功率 532nm 绿光, 355nm 紫外及 473nm 蓝光激光器; BBO 主要用于宽调谐 OPO 激光器, 超短脉冲倍频激光器, 四倍频 266nm 和五倍频 213nm 等激光器; KTP 主要用在中、低功率 532nm 激光器的制造及近红外输出 OPO 等激光器。目前市场上上述三种产品占非线性光学晶体元器件的比例超过 80% 以上。公司主要产品的市占率均处于全球第一地位, 其中线性晶体 LBO 全球占比约为 60%, BBO 全球占比约为 40%, KTP 晶体全球占比约为 40%, 激光介质晶体 Nd: YVO4 全球占比约为 30%。

图表 1: 公司的产品占营收比重


资料来源: 2015 年公司年报

- **行业空间偏小，行业增速在 3-5%。**按工作物质划分，激光器主要分为气体激光器、光纤激光器和固体激光器。其中气体激光器主要是大功率，应用于切割、焊接领域；光纤激光器和固体激光器主要是小功率，用于小功率焊接、3C 打标领域。公司的晶体产品主要应用于固体激光器中。公司对下游市场的预测，预计 16 年气体、光纤、固体激光器规模为 10.7、8.3、5.2 亿美金，而晶体占到固体激光器总价值的 10%左右。未来全球激光器增速在 3%-5%之间，但公司的核心产品已处于全球的领先地位，可以推测公司晶体产品增速也在 3%-5%。
- **下游客户稳定，产品以出口为主，人民币贬值利好公司。**公司与全球前十大激光器厂商都有 10 年以上合作关系，而竞争对手普遍规模偏小，基本不构成威胁。公司产品约 75%出口海外，主要在美国四大激光龙头企业。同时公司出口的产品以美元计价。如果人民币贬值，将在增加营业收入、减少汇兑损失方面给公司带来一定的正面影响。此外，产品价格方面，由于晶体占激光器成本仅 10%，下游客户对公司产品价格不敏感。公司客户关系稳定，供货主要是小批量，定制化供货，公司产品自主定价权高。但隔几年客户会要求公司产品降低部分产品售价，倒逼公司进行生产工艺改良，降低生产成本。
- **公司产品难以切入消费级 VR，但有可能进入全息投影和激光 VR。**VR 中的透镜一般采用玻璃材质，材料成本较低，而公司主要产品是晶体，材质与玻璃不同。一块鼠标大小的激光晶体，售价约在十几万人民币，消费类的 VR 产品无法承受这么高的价格。但是，公司产品可以用于更高端的激光全息投影和激光 VR 中。目前公司正在和微软定制开发光学晶体，有可能公司在为微软小批量研发的全息投影或激光 VR 提供光学材料。
- **给予“中性”评级。**我们预计公司 16-17 年营业收入 2.32、2.55 亿元，归属母公司净利润为 0.38 和 0.41 亿元，对应 EPS 为 0.088 和 0.095 元。目前股价 14.23 元对应 16-17 年的 PE 为 161.7 和 149.7 倍。公司是全球的激光晶体龙头，技术和客户优势明显，但公司所处的行业空间偏小，同时行业也进入稳定期。我们认为短期内公司估值偏高，给予“中性”评级。
- **风险提示：**下游激光器出货量放缓、光纤激光器对固体激光器进行替代

投资评级系统说明

以报告发布日后的 6—12 个月内，所评股票涨跌幅相对于同期市场指数的涨跌幅度为基准。

投资评级	评级说明
推荐	股票价格超越大盘 10% 以上
谨慎推荐	股票价格超越大盘幅度为 5%—10%
中性	股票价格相对大盘变动幅度为 -5%—5%
回避	股票价格相对大盘下跌 5% 以上；

免责声明

本报告仅供财富证券有限责任公司内部客户及员工使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司当然客户。本报告仅为提供信息而发送，概不构成任何广告。

本报告信息来源于公开资料，本公司对该信息的准确性、完整性或可靠性不作任何保证。本公司对已发报告无更新义务，若报告中所含信息发生变化，本公司可在不发出通知的情形下做出修改，投资者应当自行关注相应的更新或修改。

本报告中所指投资及服务可能不适合个别客户，不构成客户私人咨询建议。任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的投资建议。在任何情况下，本公司及本公司员工或者关联机构不承诺投资者一定获利，不对任何人因使用本报告中的任何内容所引致的任何损失负任何责任。投资者务必注意，其据此作出的任何投资决策与本公司及本公司员工或者关联机构无关。

市场有风险，投资需谨慎。投资者不应将本报告作为投资决策的惟一参考因素，亦不应认为本报告可以取代自己的判断。

本报告版权仅为本公司所有，未经书面许可，任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）不得以任何形式复制、发表、引用或传播。

本报告由财富证券研发中心对许可范围内人员统一发送，任何人不得在公众媒体或其它渠道对外公开发布。任何机构和个人（包括本公司内部客户及员工）对外散发本报告的，则该机构和个人独自为此发送行为负责，本公司保留对该机构和个人追究相应法律责任的权利。

财富证券研发中心

网址：www.cfzq.com

地址：湖南省长沙市芙蓉中路二段 80 号顺天国际财富中心 28 层

邮编：410005

电话：0731-84403360

传真：0731-84403438