

福晶科技(002222.SZ)/电子

证券研究报告/公司点评

2023 年 4 月 23 日

评级：买入（维持）

市场价格：32.75 元

分析师：王芳

执业证书编号：S0740521120002

Email: wangfang02@zts.com.cn

分析师：杨旭

执业证书编号：S0740521120001

Email: yangxu01@zts.com.cn

研究助理：张琼

Email: zhangqiong@zts.com.cn

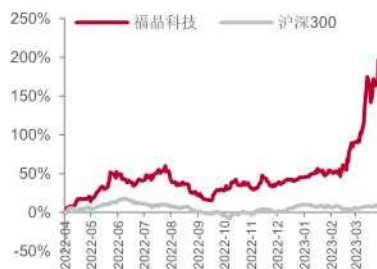
公司盈利预测及估值

指标	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入(百万元)	689	768	973	1,207	1,507
增长率 yoy%	26.0%	11.6%	26.6%	24.1%	24.8%
净利润(百万元)	191	226	267	325	406
增长率 yoy%	33.2%	18.3%	18.1%	21.5%	25.0%
每股收益(元)	0.45	0.53	0.63	0.76	0.95
每股现金流量	0.36	0.73	0.96	1.23	0.84
净资产收益率	15%	16%	16%	17%	18%
P/E	73.2	61.8	52.4	43.1	34.5
P/B	11.5	10.1	9.0	7.8	6.6

备注：以 2023 年 4 月 21 日收盘价计算

基本状况

总股本(百万股)	428
流通股本(百万股)	426
市价(元)	32.75
市值(百万元)	14,001
流通市值(百万元)	13,938

股价与行业-市场走势对比

相关报告

- 1 【中泰电子】茂莱光学深度报告：工业级精密光学稀缺标的，下游领域多点开花
- 2 【中泰电子】光刻机行业深度：从 0 到 1，星辰大海
- 3 【中泰电子】福晶科技深度：全球非线性光学晶体龙头，超精密光学应用打开增长潜力

投资要点

- **事件：**4.21 日，公司发布 2022 年年报及 2023 年一季度报。

1) 2022：实现营收 7.7 亿元，同比+11.6%；归母净利润 2.3 亿元，同比+18.3%；扣非归母净利润 2.1 亿元，同比+19.2%。毛利率 57.8%，同比+3.1pct；净利率 31.0%，同比+2.4pct。

2) 23Q1：实现营收 1.97 亿元，同比-0.18%，环比+21.4%；归母净利润 0.53 亿元，同比+0.44%，环比+34.1%；扣非归母净利润 0.52 亿元，同比+0.3%，环比+51.1%。毛利率 57.5%，同比+4.6pct；净利率 28.5%，同比+0.7pct。

- **22 年受益海外需求强劲，23 年国内复苏有望继续增长。**22 年国内需求放缓、竞争加剧，导致国内营收同比略降 3.16%，但海外市场需求强劲，出口营收同比增长 30.38%。分产品看，22 年非线性光学晶体/激光晶体/精密光学元件/激光器件分别实现收入 1.99/1.30/2.80/1.34 亿元，同比-8.5%/+37.9%/+28%/+1.0%；毛利率分别为 75.4%/73.7%/49.8%/29.8%，同比+2.3/+11.9/+7.3/-10.7pct。精密光学元件增长主要受益光通讯、高功率连续光纤激光器市场的开拓。展望 23 年，公司高端产品竞争力持续提升，加上国内市场有望逐步复苏，业绩有望继续增长。
- **布局超精密光学元件，积极扩产应对需求。**2022 年公司成立至期光子全资子公司，聚焦于纳米精度的超精密光学元件及复杂光机组件的研发生产，面向半导体、生物医疗等前沿高端光学应用。为应对下游多类新业务的需求增长，公司积极推进二期 D 楼改扩建项目，争取 23 年顺利开工建设。
- **实际控制人为物构所，产品竞争力不断提升。**公司是全球规模最大的 LBO、BBO 晶体及其元器件供应厂商，市占率全球第一。且中科院下属福建物构所为公司实际控制人（持股 22.5%），助力公司在关键材料和技术方面实现更快突破，22 年在大尺寸 α -BBO 晶体毛坯生长技术领域取得重要突破，产品竞争力不断提升。
- **投资建议：**我们预计公司 2023-25 年归母净利润为 2.7/3.3/4.1 亿元，对应 PE 估值 52/43/35 倍，维持“买入”评级。
- **风险提示事件：**激光器市场景气度下行的风险；光通信行业增长不及预期；新品研发不及预期；研报使用的信息更新不及时风险。

盈利预测表

资产负债表					利润表				
单位:百万元					单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E	会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
货币资金	417	390	545	572	营业收入	768	973	1,207	1,507
应收票据	96	0	0	0	营业成本	324	445	559	705
应收账款	215	256	310	384	税金及附加	8	9	11	14
预付账款	14	7	8	11	销售费用	12	14	17	20
存货	201	277	173	365	管理费用	96	117	141	166
合同资产	0	0	0	0	研发费用	77	97	115	136
其他流动资产	11	13	15	18	财务费用	-16	-8	-2	8
流动资产合计	954	942	1,051	1,350	信用减值损失	-1	-3	-3	-3
其他长期投资	0	0	0	0	资产减值损失	-18	0	0	0
长期股权投资	54	54	54	54	公允价值变动收益	6	0	0	0
固定资产	390	749	1,126	1,522	投资收益	6	6	7	7
在建工程	29	129	129	29	其他收益	11	12	11	12
无形资产	17	16	15	14	营业利润	270	313	380	475
其他非流动资产	141	142	143	145	营业外收入	0	1	1	1
非流动资产合计	631	1,089	1,467	1,763	营业外支出	4	1	1	1
资产合计	1,585	2,031	2,518	3,113	利润总额	266	313	380	475
短期借款	0	97	226	335	所得税	28	32	38	47
应付票据	0	0	0	0	净利润	238	281	342	428
应付账款	54	134	169	216	少数股东损益	12	14	17	21
预收款项	0	1	0	1	归属母公司净利润	226	267	325	406
合同负债	4	18	22	27	NOPLAT	224	274	340	434
其他应付款	3	3	3	3	EPS (按最新股本摊薄)	0.53	0.63	0.76	0.95
一年内到期的非流动负债	7	7	7	7					
其他流动负债	57	66	78	90					
流动负债合计	125	326	506	679					
长期借款	3	53	103	183					
应付债券	0	0	0	0					
其他非流动负债	30	30	30	30					
非流动负债合计	32	82	132	212					
负债合计	158	408	639	891					
归属母公司所有者权益	1,382	1,564	1,803	2,124					
少数股东权益	45	59	76	98					
所有者权益合计	1,427	1,623	1,879	2,222					
负债和股东权益	1,585	2,031	2,518	3,113					

现金流量表				
单位:百万元				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
经营活动现金流	311	411	527	360
现金收益	269	321	428	565
存货影响	-9	-76	104	-192
经营性应收影响	20	62	-56	-76
经营性应付影响	13	81	35	46
其他影响	18	23	16	16
投资活动现金流	-114	-507	-468	-428
资本支出	-85	-504	-464	-424
股权投资	1	0	0	0
其他长期资产变化	-30	-3	-4	-4
融资活动现金流	-73	69	96	96
借款增加	2	147	179	189
股利及利息支付	-69	-135	-156	-210
股东融资	0	0	0	0
其他影响	-6	57	73	117

主要财务比率				
会计年度	2022	2023E	2024E	2025E
成长能力				
营业收入增长率	11.6%	26.6%	24.1%	24.8%
EBIT 增长率	14.9%	21.8%	24.1%	27.6%
归母公司净利润增长率	18.3%	18.1%	21.5%	25.0%
获利能力				
毛利率	57.8%	54.2%	53.7%	53.2%
净利率	31.0%	28.9%	28.3%	28.4%
ROE	15.9%	16.5%	17.3%	18.3%
ROIC	20.0%	19.0%	18.6%	18.9%
偿债能力				
资产负债率	42.5%	43.4%	9.9%	20.1%
债务权益比	2.8%	11.5%	19.5%	25.0%
流动比率	7.6	2.9	2.1	2.0
速动比率	6.0	2.0	1.7	1.5
营运能力				
总资产周转率	0.5	0.5	0.5	0.5
应收账款周转天数	93	87	84	83
应付账款周转天数	53	76	98	98
存货周转天数	218	193	145	137
每股指标 (元)				
每股收益	0.53	0.63	0.76	0.95
每股经营现金流	0.73	0.96	1.23	0.84
每股净资产	3.23	3.66	4.22	4.97
估值比率				
P/E	62	52	43	35
P/B	10	9	8	7
EV/EBITDA	51	43	32	25

来源: Wind, 中泰证券研究所

投资评级说明:

	评级	说明
股票评级	买入	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 15%以上
	增持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在 5%~15%之间
	持有	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数涨幅在-10%~+5%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内相对同期基准指数跌幅在 10%以上
行业评级	增持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在 10%以上
	中性	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数涨幅在-10%~+10%之间
	减持	预期未来 6~12 个月内对同期基准指数跌幅在 10%以上

备注: 评级标准为报告发布日后的 6~12 个月内公司股价 (或行业指数) 相对同期基准指数的相对市场表现。其中 A 股市场以沪深 300 指数为基准; 新三板市场以三板成指 (针对协议转让标的) 或三板做市指数 (针对做市转让标的) 为基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为基准, 美股市场以标普 500 指数或纳斯达克综合指数为基准 (另有说明的除外)。

重要声明:

中泰证券股份有限公司 (以下简称“本公司”) 具有中国证券监督管理委员会许可的证券投资咨询业务资格。
 。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。

本报告基于本公司及其研究人员认为可信的公开资料或实地调研资料, 反映了作者的研究观点, 力求独立、客观和公正, 结论不受任何第三方的授意或影响。本公司力求但不保证这些信息的准确性和完整性, 且本报告中的资料、意见、预测均反映报告初次公开发布时的判断, 可能会随时调整。本公司对本报告所含信息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。本报告所载的资料、工具、意见、信息及推测只提供给客户作参考之用, 不构成任何投资、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。本报告中所指的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。

市场有风险, 投资需谨慎。在任何情况下, 本公司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。

投资者应注意, 在法律允许的情况下, 本公司及其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投资银行、财务顾问和金融产品等各种金融服务。本公司及其本公司的关联机构或个人可能在本报告公开发布之前已经使用或了解其中的信息。

本报告版权归“中泰证券股份有限公司”所有。事先未经本公司书面授权, 任何机构和个人, 不得对本报告进行任何形式的翻版、发布、复制、转载、刊登、篡改, 且不得对本报告进行有悖原意的删节或修改。