

福光股份(688010)

光学光电子/电子

发布时间: 2023-04-03

证券研究报告 / 公司点评报告

## 特种&天文观测镜头积累深厚, 发力高端光学制造

# 增持

首次覆盖

### 事件:

3月29日, 公司发布关于公司核心技术人员退休离任公告: 结构总工程师林春生先生因年龄原因退休离任, 其工作由公司研发一部副部长周宝藏负责。2月28日公司发布业绩快报, 2022年公司实现营收7.97亿元, 同比增长18.09%; 实现归母净利润0.29亿元, 同比下降36.44%; 实现扣非归母净利润0.05亿元, 同比下降73.44%。

### 点评:

**2022 营收稳步增长, 布局长远导致折旧增加。**林春生先生的退休不会对公司特种光学镜头的研发工作及生产经营带来实质性影响。2022年公司营收稳定增长, 新产品开发和新应用市场开拓持续发力, 多种产品均衡发展; 归母净利润和扣非归母净利润同比下降的主要原因, 系固定资产折旧及长期资产摊销增加, 同时股份支付费用及职工薪酬增加, 投资收益同比减少。

**特种镜头与天文望远镜能力领先。**公司定制产品能够满足客户“一站式”采购需求, 与中科院及各大集团下属科研院所、企业等合作, 目前定制产品应用于“神舟系列”、“嫦娥探月”、“天问一号”等国家重大航天任务及高端装备。在大变倍比变焦镜头、大口径透射镜头等方面, 公司拥有多项行业首创技术, 其中米级大口径透射式天文观测镜头的设计与制造技术为全球首创, 有效填补我国天文观测、空间目标精确定位系统探测能力的空白。

**前瞻布局高端光学加工制造, 盈利能力有望提升。**随着我国产业升级, 国际局势趋紧, 倒逼我国重视尖端光学制造能力, 光学产品高端应用有望提升。在产品多元化、技术高端化的战略下, 公司攻关精密及超精密光学加工技术。公司前瞻布局高端光学加工制造能力, 助力化解“卡脖子”问题, 同时逐步提升标准化、规模化、智能化生产能力, 高端产品需求增加有望拉动公司盈利水平提升。

**首次覆盖, 给予“增持”评级。**国际局势变化带来高端光学新需求, 公司积极探索尖端光学制造技术, 预计公司2022-2024年营收7.97/9.98/11.97亿元, 归母净利润0.29/0.47/0.67亿元, 对应PE 133/81/57。

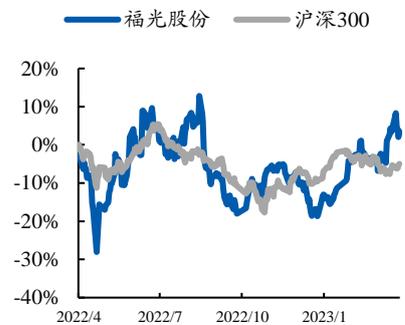
**风险提示:** 行业竞争加剧的风险, 下游需求、盈利预测不及预期

### 股票数据

2023/03/31

6个月目标价(元)	
收盘价(元)	24.72
12个月股价区间(元)	17.25~26.95
总市值(百万元)	3,796.55
总股本(百万股)	154
A股(百万股)	154
B股/H股(百万股)	0/0
日均成交量(百万股)	1

### 历史收益率曲线



涨跌幅(%)	1M	3M	12M
绝对收益	8%	27%	5%
相对收益	9%	22%	9%

### 相关报告

《联创电子(002036.SZ): 光学老兵, 车载破浪》

--20221124

《腾景科技(688195.SH): 业绩稳健增长, “小巨人”新兴领域未来可期》

--20221020

《炬光科技(688167.SH): 利润高速增长, 静候激光雷达业务放量》

--20220825

财务摘要(百万元)	2020A	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入	588	675	797	998	1,197
(+/-)%	1.32%	14.82%	18.09%	25.33%	19.93%
归属母公司净利润	51	45	29	47	67
(+/-)%	-44.64%	-11.72%	-36.44%	63.35%	42.86%
每股收益(元)	0.33	0.30	0.19	0.30	0.43
市盈率	85.10	93.83	132.61	81.19	56.83
市净率	2.41	2.44	2.12	2.07	2.00
净资产收益率(%)	2.85%	2.53%	1.60%	2.55%	3.52%
股息收益率(%)	0.41%	0.36%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本(百万股)	154	154	154	154	154

### 证券分析师: 李玖

执业证书编号: S0550522030001  
17796350403 lijiu1@nesc.cn

### 证券分析师: 武芃睿

执业证书编号: S0550522110001  
021-61002910 wupr@nesc.cn

### 研究助理: 孟爽

执业证书编号: S0550122070002  
021-61002910 mengshuang@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	275	424	368	662
交易性金融资产	430	430	430	430
应收款项	313	443	492	637
存货	330	238	504	359
其他流动资产	40	40	57	55
<b>流动资产合计</b>	<b>1,389</b>	<b>1,575</b>	<b>1,852</b>	<b>2,143</b>
可供出售金融资产				
长期投资净额	111	166	246	314
固定资产	820	866	828	775
无形资产	36	37	38	39
商誉	0	0	0	0
<b>非流动资产合计</b>	<b>1,301</b>	<b>1,383</b>	<b>1,407</b>	<b>1,412</b>
<b>资产总计</b>	<b>2,690</b>	<b>2,958</b>	<b>3,258</b>	<b>3,555</b>
短期借款	408	613	784	971
应付款项	186	229	297	325
预收款项	0	0	0	0
一年内到期的非流动负债	72	72	72	72
<b>流动负债合计</b>	<b>709</b>	<b>964</b>	<b>1,216</b>	<b>1,443</b>
长期借款	157	157	157	157
其他长期负债	40	40	40	40
<b>长期负债合计</b>	<b>197</b>	<b>197</b>	<b>197</b>	<b>197</b>
<b>负债合计</b>	<b>907</b>	<b>1,162</b>	<b>1,413</b>	<b>1,641</b>
归属于母公司股东权益合计	1,774	1,787	1,834	1,900
少数股东权益	9	10	12	14
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>2,690</b>	<b>2,958</b>	<b>3,258</b>	<b>3,555</b>

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>营业收入</b>	<b>675</b>	<b>797</b>	<b>998</b>	<b>1,197</b>
营业成本	498	585	732	871
营业税金及附加	6	6	8	9
资产减值损失	-11	0	0	0
销售费用	12	15	18	21
管理费用	72	84	100	114
财务费用	18	8	11	14
公允价值变动净收益	21	0	0	0
投资净收益	8	1	10	7
<b>营业利润</b>	<b>51</b>	<b>31</b>	<b>52</b>	<b>74</b>
营业外收支净额	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>50</b>	<b>31</b>	<b>52</b>	<b>74</b>
所得税	3	2	3	4
净利润	48	29	49	69
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>45</b>	<b>29</b>	<b>47</b>	<b>67</b>
少数股东损益	3	1	2	2

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>净利润</b>	<b>48</b>	<b>29</b>	<b>49</b>	<b>69</b>
资产减值准备	12	0	0	0
折旧及摊销	78	105	109	115
公允价值变动损失	-21	0	0	0
财务费用	17	8	11	14
投资损失	-8	-1	-10	-7
运营资本变动	-100	13	-253	43
其他	3	0	0	0
<b>经营活动净现金流量</b>	<b>29</b>	<b>156</b>	<b>-94</b>	<b>235</b>
<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-140</b>	<b>-187</b>	<b>-123</b>	<b>-114</b>
<b>融资活动净现金流量</b>	<b>240</b>	<b>180</b>	<b>160</b>	<b>174</b>
<b>企业自由现金流</b>	<b>-5</b>	<b>22</b>	<b>-146</b>	<b>182</b>

财务与估值指标	2021A	2022E	2023E	2024E
<b>每股指标</b>				
每股收益 (元)	0.30	0.19	0.30	0.43
每股净资产 (元)	11.55	11.63	11.94	12.37
每股经营性现金流量 (元)	0.19	1.01	-0.61	1.53
<b>成长性指标</b>				
营业收入增长率	14.8	18.1	25.3	19.9
净利润增长率	-11.7	-36.4	63.3	42.9
<b>盈利能力指标</b>				
毛利率	26.2	26.6	26.7	27.3
净利润率	6.7	3.6	4.7	5.6
<b>运营效率指标</b>				
应收账款周转天数	130.89	137.86	134.37	136.12
存货周转天数	190.17	174.68	182.43	178.55
<b>偿债能力指标</b>				
资产负债率	33.7	39.3	43.4	46.1
流动比率	1.96	1.63	1.52	1.49
速动比率	1.46	1.36	1.08	1.21
<b>费用率指标</b>				
销售费用率	1.7	1.9	1.8	1.8
管理费用率	10.6	10.5	10.0	9.5
财务费用率	2.6	1.0	1.1	1.2
<b>分红指标</b>				
股息收益率	0.4	0.0	0.0	0.0
<b>估值指标</b>				
P/E (倍)	93.83	132.61	81.19	56.83
P/B (倍)	2.44	2.12	2.07	2.00
P/S (倍)	6.41	4.77	3.80	3.17
净资产收益率	2.5	1.6	2.6	3.5

资料来源：东北证券

**研究团队简介:**

李致: 北京大学光学博士, 北京大学国家发展研究院经济学学士(双学位), 电子科技大学本科, 曾任华为海思高级工程师、光峰科技博士后研究员, 具有三年产业经验, 2019年加入东北证券, 现任电子行业首席分析师。

武芄睿: 英国南安普顿大学光电研究中心硕士, 华中科技大学光电信息本科, 武汉大学工商管理学士(双学位)。曾任华为和上海微电子光电工程师, 具有三年产业经验, 2020年加入东北证券, 现任电子行业高级分析师。

孟爽: 上海财经大学金融硕士, 上海财经大学信息管理与信息系统学士。2022年加入东北证券, 现任电子组研究助理。

**分析师声明**

作者具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格, 并在中国证券业协会注册登记为证券分析师。本报告遵循合规、客观、专业、审慎的制作原则, 所采用数据、资料的来源合法合规, 文字阐述反映了作者的真实观点, 报告结论未受任何第三方的授意或影响, 特此声明。

**投资评级说明**

股票 投资 评级 说明	买入	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 15%以上。	投资评级中所涉及的市场基准:  A 股市场以沪深 300 指数为市场基准, 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)为市场基准; 香港市场以摩根士丹利中国指数为市场基准; 美国市场以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为市场基准。
	增持	未来 6 个月内, 股价涨幅超越市场基准 5%至 15%之间。	
	中性	未来 6 个月内, 股价涨幅介于市场基准-5%至 5%之间。	
	减持	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 5%至 15%之间。	
	卖出	未来 6 个月内, 股价涨幅落后市场基准 15%以上。	
行业 投资 评级 说明	优于大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益超越市场基准。	
	同步大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益与市场基准持平。	
	落后大势	未来 6 个月内, 行业指数的收益落后于市场基准。	

### 重要声明

本报告由东北证券股份有限公司（以下称“本公司”）制作并仅向本公司客户发布，本公司不会因任何机构或个人接收到本报告而视其为本公司的当然客户。

本公司具有中国证监会核准的证券投资咨询业务资格。

本报告中的信息均来源于公开资料，本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反映本公司于发布本报告当日的判断，不保证所包含的内容和意见不发生变化。

本报告仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或征价。在任何情况下，本报告中的信息或所表述的意见均不构成对任何人的证券买卖建议。本公司及其雇员不承诺投资者一定获利，不与投资者分享投资收益，在任何情况下，我公司及其雇员对任何人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。

本公司或其关联机构可能会持有本报告中涉及到的公司所发行的证券头寸并进行交易，并在法律许可的情况下不进行披露；可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务、财务顾问等相关服务。

本报告版权归本公司所有。未经本公司书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、发表或引用。如征得本公司同意进行引用、刊发的，须在本公司允许的范围内使用，并注明本报告的发布人和发布日期，提示使用本报告的风险。

若本公司客户（以下称“该客户”）向第三方发送本报告，则由该客户独自为此发送行为负责。提醒通过此途径获得本报告的投资者注意，本公司不对通过此种途径获得本报告所引起的任何损失承担任何责任。

东北证券股份有限公司

网址：<http://www.nesc.cn> 电话：95360,400-600-0686 研究所公众号：dbzqyanjisu0

地址	邮编
中国吉林省长春市生态大街 6666 号	130119
中国北京市西城区锦什坊街 28 号恒奥中心 D 座	100033
中国上海市浦东新区杨高南路 799 号陆家嘴世纪金融广场 3 号楼 10 层	200127
中国深圳市福田区福中三路 1006 号诺德中心 34D	518038
中国广东省广州市天河区冼村街道黄埔大道西 122 号之二星辉中心 15 楼	510630

