

东晶电子（002199）年报点评：

蓝宝石需求持续扩张，新项目投产带来业绩拐点

分析师：丁思德

执业证书编号：S0300511010008

联系人：孙宝

Email: dingside@lxzq.com.cn

日期：2014年04月11日

www.lxzq.com.cn

事件：

2013年，公司实现营业收入2.4亿元，同比下降14.53%；营业利润亏损5974.0万元，上年为638.8万元；归属于母公司所有者的净利润3189.6万元，同比增长178.8%；归属于母公司所有者权益合计5.8亿元，同比增长5.8%；基本每股收益0.17元。利润不分配。

点评：

1、并购收益会计处理助公司扭亏。尽管公司净利润同比大幅增长，但营业利润却亏损5974万元。主要原因在于政府补助和并购收益等营业外收入录得8836万元，其中公司在2013年收购锐康晶体（成都）有限公司的并购收益一项即为公司贡献6864.9万元的营业外收入，从而弥补了经营性亏损。

2、中低端石英晶体产品竞争激烈致收入和毛利率双降。公司2013年毛利率水平为4.6%，较上一年的14.8%大幅下降10.2个百分点。公司营业收入和毛利率双双下降，一是因为中低端石英晶体市场竞争程度激烈导致订单和销售量减少、价格下跌，而成本的下降幅度却低于收入的降幅。报告期内，占总营业收入89%的晶体谐振器销售额下降22.5%，而成本总额仅下降了15.3%。由此可知，公司主要产品石英晶体的竞争力、盈利能力都在下降，这也可以从公司上市以来利润水平的变化反映出来，营业利润在2010年达到最高水平2455.6万元之后，2011年之后逐年下滑，2011-2013年分别为-645万元、638.8万元、-5974万元。二是因为LED蓝宝石项目尚未量产，在项目建设过程中产生的诸如固定成本较高、贷款利息费用化和计提存货减值准备等因素，影响了公司整体业绩。

公司在收购锐康晶体（成都）有限公司（新设为东晶锐康）之后，以此为平台与RAKON LIMITED形成战略合作伙伴关系，针对移动通讯用智能无线器件业务在科研、技术、资金、管理、市场等方面进行合作，未来可能进一步提升生产工艺技术水平和产品竞争力。



联讯证券

3、蓝宝石项目有望今年投产，LED照明和智能手机驱动蓝宝石需求增长。原计划在2013年底完成投资并全部投产的年产750万片LED用蓝宝石晶片项目（由子公司浙江东晶光电科技有限公司实施，简称东晶光电），由于东晶光电外购的23台蓝宝石长晶炉设备性能不稳定，产品质量无法达到既定标准，截至2013年12月31日，大部分上述设备在升级改造中。

LED照明技术目前已经是照明行业的主流趋势，LED灯对传统白炽灯的逐步替代将对蓝宝石形成较大的需求拉动。另外，据媒体报道，苹果公司iPhone6摄像头镜片和手机屏幕未来可能使用蓝宝石材料，该公司获得的“蓝宝石玻璃防油污涂层专利”也可能应用到其移动设备上；此外，小米公司智能手机新产品未来也可能采用蓝宝石屏幕。未来随着苹果、小米等国内外主流智能手机公司技术和工艺的演进，其他智能手机厂商也可能会采用类似的技术，最终推动市场对蓝宝石的需求增加。LED照明和智能手机对蓝宝石市场形成的需求空间仍在不断扩张，随着公司蓝宝石项目逐步投产，蓝宝石产品将成为公司未来业绩新的增长点。

4、盈利预测及评级。考虑到公司石英晶体产品市场竞争力未来将提升、LED蓝宝石项目的逐步投产，预计公司2014-2016年净利润增速分别为-61.6%、232.9%和141.0%，EPS分别为0.06、0.22和0.52元，目前股价对应PE分别为213、64和26倍；虽然目前公司相对估值较高，但看好公司长远发展，对公司暂不给予评级。

5、风险提示：1) 蓝宝石项目因设备和工艺等导致不能顺利投产；2) 石英晶体市场竞争加剧。

图表1 盈利预测表

万元（人民币）	2012A	2013A	2014E	2015E	2016E
营业收入	28,587	24,435	37,031	88,875	167,829
<i>增速</i>	<i>13.39%</i>	<i>-14.53%</i>	<i>51.55%</i>	<i>140.00%</i>	<i>88.84%</i>
营业成本	24,367	23,314	30,608	68,585	125,966
<i>毛利率</i>	<i>14.76%</i>	<i>4.58%</i>	<i>17.35%</i>	<i>22.83%</i>	<i>24.94%</i>
销售费用	472	368	641	1,538	2,905
管理费用	2,488	3,925	3,918	9,402	17,755
财务费用	754	1,800	1,672	4,013	7,577
营业利润	639	-5,974	-525	3,614	10,371
利润总额	1,301	2,804	1,271	4,793	11,551
归属于母公司所有者的净利润	1,144	3,190	1,225	4,079	9,829
<i>增速</i>	<i>103.56%</i>	<i>178.84%</i>	<i>-61.59%</i>	<i>232.93%</i>	<i>140.98%</i>
基本每股收益(元)	0.06	0.17	0.06	0.22	0.52

资料来源：公司公告，联讯证券投资研究中心

信息披露

分析师承诺

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。

本报告清晰准确地反映了本人的研究观点。本人不曾因，不因，也将不会因本报告中的具体推荐意见或观点而直接或间接收到任何形式的补偿。

与公司有关的信息披露

联讯证券具备证券投资咨询业务资格。

本公司在知晓范围内履行披露义务。

股票投资评级说明

投资评级分为股票投资评级和行业投资评级。

股票投资评级标准

买入：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅在 15%以上；

增持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于 5%与 15%之间；

持有：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，个股相对基准指数涨幅介于-5%以上。

行业投资评级标准

增持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报高于基准指数 5%以上；

中性：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报介于基准指数-5%与 5%之间；

减持：我们预计未来 6 个月内，行业整体回报低于基准指数 5%以下。

我们在此提醒您，不同证券研究机构采用不同的评级术语及评级标准。我们采用的是相对评级体系，表示投资的相对比重建议；投资者买入或者卖出证券的决定取决于个人的实际情况，比如当前的持仓结构以及其他需要考虑的因素。投资者应阅读整篇报告，以获取比较完整的观点与信息，不应仅仅依靠投资评级来推断结论。

风险提示

本报告由联讯证券有限责任公司（以下简称“联讯证券”）提供，旨在派发给本公司客户使用。未经联讯证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于联讯证券认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证，也不保证所包含的信息和建议不会发生任何变更。

联讯证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。本公司力求报告内容的客观、公正，但文中的观点、结论和建议仅供参考，不构成所述证券的买卖出价或询价，投资者据此做出的任何投资决策与本公司和作者无关。在本公司及作者所知情的范围内，本机构、本人以及财产上的利害关系人与所评价或推荐的证券没有利害关系。

投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用资料所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员做出的任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。