

# 光模块将受益于 AI 发展，智能制造+感知业务持续开拓

## 核心观点

公司发布 2022 年财报，业绩实现快速增长。新领域持续拓展，2022 年业绩实现快速增长。值得一提的是，公司的联接业务中，数通产品收入同比增长 470%，主要得益于公司的 100G、200G 和 400G 等高速光模块产品实现批量交付，高端芯片实现自主可控，客户侧不断实现突破。公司毛利率提升显著，多项业务毛利率均有提升，不断加大研发投入，在新技术和新产品方面有望取得突破。公司在光模块领域具备较深的技术积累，在数据中心、接入网和相干领域均布局多款产品。公司在智能制造领域大力开拓市场，新能源 PTC 业务全面开花。

## 事件

近日，公司发布 2022 年度报告，全年实现营收 120.11 亿元，同比增长 18.14%；归母净利润 9.06 亿元，同比增长 19.07%；扣非净利润 7.21 亿元，同比增长 32.53%。

## 简评

### 1、业绩较快增长，数通产品高速发展。

2022 年，公司实现营收 120.11 亿元，同比增长 18.14%；归母净利润 9.06 亿元，同比增长 19.07%；扣非净利润 7.21 亿元，同比增长 32.53%。分季度来看，2022Q4 实现营业收入 31.60 亿元，同比增长 12.94%；归母净利润 1.84 亿元，同比增长 551.99%，扣非净利润为 0.47 亿元，同比增长 150.37%。

分业务来看，公司光电器件系列产品收入为 57.10 亿元，同比增长 5.48%，激光加工装备及智能控制产线的收入为 32.89 亿元，同比增长 21.73%，敏感元器件收入为 23.20 亿元，同比增长 60.42%，激光全息膜类系列产品收入为 5.73 亿元，同比增长 4.61%。

公司聚焦“感知、联接、智能制造”三大核心业务，面向国内和国际市场，同时在新能源和智能制造等新领域持续拓展，2022 年业绩实现较快增长。值得一提的是，在宏观经济承压，消费电子需求偏弱的背景下，公司的激光加工装备及智能控制业务收入仍实现近 22% 的增长。公司的联接业务中，2022 年数通产品收入同比增长 470%，得益于公司的 100G、200G 和 400G 等高速光模块产品实现批量交付，高端芯片实现自主可控，客户侧不断实现突破。

华工科技 (000988.SZ)

维持

买入

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 编号:S1440518040002

SFC 编号:BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

SAC 编号:s1440513090003

SFC 编号:BEM208

杨伟松

yangweisong@csc.com.cn

SAC 编号:s1440522120003

发布日期：2023 年 04 月 09 日

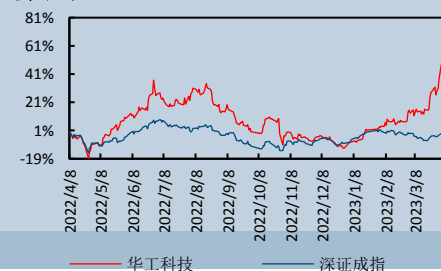
当前股价：31.77 元

主要数据

股票价格绝对/相对市场表现 (%)

1 个月	3 个月	12 个月
49.02/48.85	84.92/79.54	63.93/62.59
12 月最高/最低价 (元)		31.95/15.02
总股本 (万股)		100,550.27
流通 A 股 (万股)		100,498.57
总市值 (亿元)		319.45
流通市值 (亿元)		319.28
近 3 月日均成交量 (万)		2785.71
主要股东		
武汉东湖创新科技投资有限公司		
-武汉国恒科技投资基金合伙企业(有限合伙)		19.00%

股价表现



## 2、公司毛利率提升显著，现金流亮眼，不断加大研发投入。

2022 年，公司综合毛利率为 19.16%，同比提升 2.12pct，得益于公司多项业务毛利率稳定提升，激光加工装备及智能制造产线的毛利率同比增长 1.65pct，激光全息膜类系列产品的毛利率同比增长 4.94pct，光电器件系列产品的毛利率同比增长 1.89pct。公司净利率为 7.41%，同比上升 0.05pct。2022 年，公司销售费用率为 5.06%，同比下降 0.11pct；管理费用率为 3.54%，同比下降 0.6pct；财务费用率为-0.71%，同比下降 0.13pct，主要是由于资金中心采用集团司库管理模式，公司整体融资成本降低，同时提高了资金周转销量和存量资金的收益率；研发费用率为 4.71%，同比上升 0.71pct，研发投入为 6.08 亿元，同比增长 35.02%，资本化率为 7.03%，同比下降 2.75pct。公司不断加大研发投入，在新技术和新产品方面有望取得突破。2022 年，公司经营活动现金净流量为 5.79 亿元，同比提升 570.35%，主要是由于销售商品和提供劳务收到的现金大幅增长。

## 3、高速数通光模块产品实现批量交付，相干光模块取得明显进展。

公司在光模块领域具备较深的技术积累，布局多款产品。在数通领域，公司的 100G/200G/400G 全系列光模块已经实现批量交付，并进入海内外多家头部互联网厂商；公司于 2022 年第三季度正式发布 800G 硅光模块，主要应用于超大规模云数据中心；在电信领域，公司的 5G 无线光模块系列产品发货量在行业保持领先地位，接入网的下一代 25G PON 光模块产品已经与客户开展联调，且已经布局 50G PON 光模块；在相干领域，公司在北美市场表现亮眼，全球首推 400G ZR+ PRO 产品，技术保持业界领先水平，受到市场的广泛关注。我们认为，随着 AIGC 的发展，全球光模块需求有望提升，公司在海外的拓展也有望取得突破，值得重视。

## 4、智能制造大力开拓市场，新能源 PTC 业务全面开花。

公司从“装备智能化、产线自动化、工厂智慧化”三个层面为产业发展提“智”升级，从单点突破走向生态圈融合共振。2022 年，公司智能装备事业群业务收入同比增长 30%，净利润同比增长 73%。公司聚焦新能源、工程机械、轨道交通、船舶等重点行业，大力开拓市场，且将重心逐步转向新能源汽车及其产业链。第三代三维五轴激光切割智能装备面向热成形行业交付突破 200 台；应用于新能源汽车行业的激光加工装备收入同比增长 71%。公司精密系统产品在国际市场表现出色，IC 载板 XOUT 缺陷标识设备、PCBA 标记和分板设备、IC 芯片分选设备等高端设备出口海外，实现国际订单同比增长 55%。

公司在保持智能家居传感器领域全球行业领先地位的前提下，在新能源及智能网联汽车产业链表现出色，销售贡献占比超过 54%。公司的新能源 PTC 热管理系统业务已经覆盖国内近八成的新能源汽车品牌，同比增长 260%，成为国内唯一能够与海外龙头企业相竞争的品牌。公司的传感器新品，汽车压力传感器、车载多合一传感器已经与头部车厂签订批量订单，汽车系列传感器销售同比增幅超过 32%。

## 5、校企改革释放活力，公司管理层、核心骨干未来有望直接持有上市公司近 5%股权。

2021 年，公司完成校企改革。公司原控股股东武汉华中科技大产业集团有限公司通过公开征集转让的方式向武汉国恒科技投资基金合伙企业（有限合伙）（以下简称“国恒基金”）协议转让其所持有的公司 191,045,514 股股份，占公司总股本的 19.00%，转让价格为 22.46 元/股，公司实际控制人变更为武汉市国资委。

2020 年 11 月，国恒基金邀请华公司管理团队出资参与国恒基金管理运作。公司董事长马新强作为普通合伙人以及其他 39 名公司管理团队核心骨干员工作为有限合伙人共同出资设立合伙企业武汉润君达企业管理中心（有限合伙）（下称“润君达”），润君达对国恒基金及其普通合伙人武汉国恒科技管理合伙企业（有限合伙）（下称“国恒科技”）的出资合计人民币 1.5 亿元（认缴比例 3.26%）。

此外，公司控股股东等各方同意，将以公司 2020 年度经审计的经营性净利润为基数（若低于 4.5 亿元，则以 4.5

亿元为基数），2021 年至 2023 年，若公司经营性净利润实现年化 15%复合增长率，则视同基金份额转受让条件触发生效，润君达需履行以原值从武汉国创新投资有限公司（下称“国创新”）、武汉旅游体育集团有限公司（下称“旅游体育集团”）、武汉碧水集团有限公司（下称“碧水集团”）、武汉地铁集团有限公司（下称“地铁集团”）以及引导基金受让合计 9.8 亿元基金份额的义务（2025 年 12 月 20 日之前）。

我们认为，校企改革后，有望进一步释放公司活力，而未来公司管理层及核心骨干有望通过受让大股东基金份额的形式获得公司近 5%的股权，进而进一步让股东及管理层、核心骨干利益一致。

## 6、盈利预测与投资建议。

公司校企改革释放企业活力，优化决策流程及提升效率。公司的光模块产品有望突破海外高速数通市场，为 AI 发展提供底层高速网络连接。公司联接业务从光连接拓展至无线连接带来收入增量，新能源汽车传感器和热管理系统有望随着新能源车渗透率提升快速放量。公司发挥协同优势，智能制造业务有望实现收入增长和效率提升。我们预计公司 2023-2025 年收入分别为 153.07 亿元、190.56 亿元、232.52 亿元，归母净利润分别为 12.82 亿元、16.08 亿元、19.50 亿元，当前市值对应 PE 25X、20X、16X，给予“买入”评级。

**7、风险提示：**云计算与 5G 投资不及预期，公司联接业务中的光模块及小站等产品受到影响；AI 发展不及预期，公司的高速光模块产品可用于 AI 领域底层硬件设施，若 AI 发展不及预期，将影响公司光模块产品的需求；公司新能源车传感业务发展不及预期，PTC 业务过往增速较快，营收占比逐步提升，若不及预期对公司整体业务将产生一定的影响；激光行业发展不及预期，公司激光加工装备业务收入将受到一定的影响；竞争加剧毛利率下滑；国际环境变化，公司受到海外监管与限制；公司光模块海外拓展不及预期等。

## 分析师介绍

### 阎贵成

中信建投证券通信&计算机行业首席分析师，北京大学学士、硕士，专注于云计算、物联网、信息安全、信创与 5G 等领域研究。近 8 年中国移动工作经验，6 年多证券研究经验。系 2019-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名，2017-2018 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队核心成员。

### 武超则

中信建投证券研究所所长兼国际业务部负责人，董事总经理，TMT 行业首席分析师。新财富白金分析师，2013-2020 年连续八届新财富最佳分析师通信行业第一名；2014-2020 年连续七届水晶球最佳分析师通信行业第一名。专注于 5G、云计算、物联网等领域研究。中国证券业协会证券分析师、投资顾问与首席经济学家委员会委员。

### 杨伟松

通信行业分析师，南京大学理学学士，浙江大学工学硕士。6 年光通信行业研发及管理经验，曾就职于光通信头部企业 Coherent。2022 年 2 月加入中信建投通信团队，主要研究光通信、ICT 设备和激光雷达等方向。

**评级说明**

投资评级标准		评级	说明
报告中投资建议涉及的评级标准为报告发布日后 6 个月内的相对市场表现，也即报告发布日后的 6 个月内公司股价（或行业指数）相对同期相关证券市场代表性指数的涨跌幅作为基准。A 股市场以沪深 300 指数作为基准；新三板市场以三板成指为基准；香港市场以恒生指数作为基准；美国市场以标普 500 指数为基准。	股票评级	买入	相对涨幅 15% 以上
		增持	相对涨幅 5%—15%
		中性	相对涨幅-5%—5%之间
		减持	相对跌幅 5%—15%
		卖出	相对跌幅 15% 以上
	行业评级	强于大市	相对涨幅 10% 以上
		中性	相对涨幅-10-10%之间
		弱于大市	相对跌幅 10% 以上

**分析师声明**

本报告署名分析师在此声明：（i）以勤勉的职业态度、专业审慎的研究方法，使用合法合规的信息，独立、客观地出具本报告，结论不受任何第三方的授意或影响。（ii）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。

**法律主体说明**

本报告由中信建投证券股份有限公司及/或其附属机构（以下合称“中信建投”）制作，由中信建投证券股份有限公司在中华人民共和国（仅为本报告目的，不包括香港、澳门、台湾）提供。中信建投证券股份有限公司具有中国证监会许可的投资咨询业务资格，本报告署名分析师所持中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格证书编号已披露在报告首页。

在遵守适用的法律法规情况下，本报告亦可能由中信建投（国际）证券有限公司在香港提供。本报告作者所持香港证监会牌照的中央编号已披露在报告首页。

**一般性声明**

本报告由中信建投制作。发送本报告不构成任何合同或承诺的基础，不因接收者收到本报告而视其为中信建投客户。

本报告的信息均来源于中信建投认为可靠的公开资料，但中信建投对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载观点、评估和预测仅反映本报告出具日该分析师的判断，该等观点、评估和预测可能在不发出通知的情况下有所变更，亦有可能因使用不同假设和标准或者采用不同分析方法而与中信建投其他部门、人员口头或书面表达的意见不同或相反。本报告所引证券或其他金融工具的过往业绩不代表其未来表现。报告中所含任何具有预测性质的内容皆基于相应的假设条件，而任何假设条件都可能随时发生变化并影响实际投资收益。中信建投不承诺、不保证本报告所含具有预测性质的内容必然得以实现。

本报告内容的全部或部分均不构成投资建议。本报告所包含的观点、建议并未考虑报告接收人在财务状况、投资目的、风险偏好等方面的具体情况，报告接收者应当独立评估本报告所含信息，基于自身投资目标、需求、市场机会、风险及其他因素自主做出决策并自行承担投资风险。中信建投建议所有投资者应就任何潜在投资向其税务、会计或法律顾问咨询。不论报告接收者是否根据本报告做出投资决策，中信建投都不对该等投资决策提供任何形式的担保，亦不以任何形式分享投资收益或者分担投资损失。中信建投不对使用本报告所产生的任何直接或间接损失承担责任。

在法律法规及监管规定允许的范围内，中信建投可能持有并交易本报告中所提公司的股份或其他财产权益，也可能在过去 12 个月、目前或者将来为本报中所提公司提供或者争取为其提供投资银行、做市交易、财务顾问或其他金融服务。本报告内容真实、准确、完整地反映了署名分析师的观点，分析师的薪酬无论过去、现在或未来都不会直接或间接与其所撰写报告中的具体观点相联系，分析师亦不会因撰写本报告而获取不当利益。

本报告为中信建投所有。未经中信建投事先书面许可，任何机构和/或个人不得以任何形式转发、翻版、复制、发布或引用本报告全部或部分内容，亦不得从未经中信建投书面授权的任何机构、个人或其运营的媒体平台接收、翻版、复制或引用本报告全部或部分内容。版权所有，违者必究。

**中信建投证券研究发展部**

北京  
 东城区朝内大街 2 号凯恒中心 B  
 座 12 层  
 电话：（8610） 8513-0588  
 联系人：李祉瑶  
 邮箱：lizhiyao@csc.com.cn

上海  
 上海浦东新区浦东南路 528 号南  
 塔 2106 室  
 电话：（8621） 6882-1600  
 联系人：翁起帆  
 邮箱：wengqifan@csc.com.cn

深圳  
 福田区福中三路与鹏程一路交  
 汇处广电金融中心 35 楼  
 电话：（86755） 8252-1369  
 联系人：曹莹  
 邮箱：caoying@csc.com.cn

**中信建投（国际）**

香港  
 中环交易广场 2 期 18 楼  
 电话：（852） 3465-5600  
 联系人：刘泓麟  
 邮箱：charleneliu@csci.hk