

光迅科技(002281)

通信

发布时间：2023-04-29

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

上次评级：增持

## 22 年业绩稳健增长，23 年 1 季度需求短期承压

**事件：**公司于 4 月 25 日晚发布 2022 年度报告和 2023 年 1 季度报告，2022 年实现营业总收入 69.12 亿元，YoY+6.56%；毛利率 23.61%，同比下降 0.59pct；归母净利润 6.608 亿元，YoY+7.25%，扣非归母净利润 5.46 亿元，YoY+16.16%；营业收入和归母净利润均实现稳健增长。2023 年 1 季度公司实现营收 12.68 亿元，YoY -25.92%；归母净利润 1.02 亿元，YoY -28.62%；扣非归母净利润 0.77 亿元，YoY -42.70%。

**点评：**22 年业绩稳健增长，23 年 1 季度业绩受下游需求影响短期承压，研发投入加码高速光电子芯片、相干光器件、高端光收发模块等领域。公司 2022Q4 单季度实现营收 16.31 亿元，YoY -7.14%；归母净利润 1.16 亿元，YoY+4.84%，主因下游需求阶段性下滑所致。费用端方面，公司 2022 年研发投入 7.07 亿元，YoY -5.40%，公司持续加大在高速光电子芯片、相干光器件、高端光收发模块、超宽谱光放大器等领域研发投入。公司传输类产品业务受下游需求电信设备及基础设施建设速度放缓等影响阶段性小幅下滑，持续加强规模制造能力，拓展新业务领域。公司传输产品业务 2022 年实现营收 36.57 亿元，YoY -4.96%，主要因下游电信市场全球电信设备需求增速放缓，移动网、光传输市场增速放缓，以及国内运营商 5G 建设节奏放缓所致。公司在报告期内进行海外制造基地布局，持续加强规模制造能力，同时积极布局汽车等战略新领域。

**公司数据与接入产品业务持续快速增长，东数西算带动下下游数通市场维持较高景气度。**公司 2022 年数据与接入业务实现营收 32.10 亿元，YoY+23.37%，主要受益于东数西算及云计算带动的数通市场保持旺盛需求。公司在报告期内不断扩展新产品品类，在数据中心用 800G 高速产品、固网接入 PON 产品、400G DCO 产品均取得良好进展。

**盈利预测：**光迅科技是国内光电子器件领域具备稀缺芯片自研能力的龙头企业，我们看好公司受益于数据中心东数西算建设以及 AIGC 时代带来的持续需求提升，实现业绩快速增长。预计公司 2023-2025 年实现营业收入 76.59/86.49/98.54 亿元，实现归母净利润 7.81/8.63/9.26 亿元，对应 EPS 1.00/1.10/1.18 元/股，维持“增持”评级。

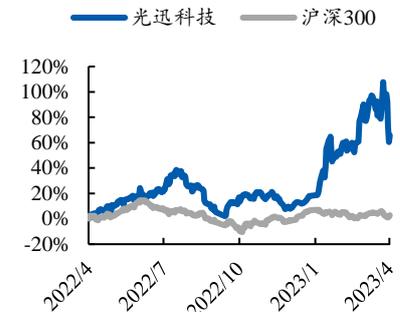
**风险提示：**数通、电信市场需求不及预期、客户拓展不及预期。

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	6,486	6,912	7,659	8,649	9,854
(+/-)%	7.28%	6.56%	10.81%	12.93%	13.93%
归属母公司净利润	567	608	781	863	926
(+/-)%	16.39%	7.25%	28.31%	10.50%	7.36%
每股收益 (元)	0.85	0.90	1.00	1.10	1.18
市盈率	27.40	17.47	24.02	21.74	20.25
市净率	2.94	1.79	2.22	2.02	1.83
净资产收益率(%)	10.73%	10.41%	9.25%	9.27%	9.05%
股息收益率(%)	0.71%	0.71%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	699	698	783	783	783

### 股票数据 2023/04/28

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	23.95
12 个月股价区间 (元)	14.75~30.03
总市值 (百万元)	18,752.33
总股本 (百万股)	783
A 股 (百万股)	783
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	29

### 历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-7%	41%	66%
相对收益	-8%	44%	63%

### 相关报告

《光迅科技 (002281)：营收利润持续增长，产品广覆盖打造成长曲线》

--20220826

《光模块：AIGC 时代不可或缺的传输管道核心组件》

--20230417

### 证券分析师：史博文

执业证书编号：S0550522080003

18612207935 shibw@nesc.cn

**附表：财务报表预测摘要及指标**

资产负债表 (百万元)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	2,168	4,342	5,092	5,612	净利润	614	781	863	926
交易性金融资产	0	0	0	0	资产减值准备	170	0	0	0
应收款项	2,001	2,424	2,429	2,936	折旧及摊销	318	155	167	179
存货	2,330	2,542	2,910	3,444	公允价值变动损失	0	0	0	0
其他流动资产	33	33	33	33	财务费用	15	14	14	14
<b>流动资产合计</b>	<b>6,932</b>	<b>9,636</b>	<b>10,785</b>	<b>12,356</b>	投资损失	-4	0	0	0
可供出售金融资产					运营资本变动	-460	-64	-40	-345
长期投资净额	56	56	56	56	其他	-12	0	0	0
固定资产	1,283	1,368	1,442	1,503	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>639</b>	<b>885</b>	<b>1,003</b>	<b>774</b>
无形资产	312	312	312	312	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-1,223</b>	<b>-240</b>	<b>-240</b>	<b>-240</b>
商誉	8	8	8	8	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>-125</b>	<b>1,530</b>	<b>-14</b>	<b>-14</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>2,971</b>	<b>3,057</b>	<b>3,130</b>	<b>3,191</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>30</b>	<b>585</b>	<b>645</b>	<b>395</b>
<b>资产总计</b>	<b>9,903</b>	<b>12,692</b>	<b>13,915</b>	<b>15,548</b>					
短期借款	1	1	1	1	财务与估值指标				
应付款项	2,341	2,792	3,065	3,668		2022A	2023E	2024E	2025E
预收款项	0	0	0	0	每股指标				
一年内到期的非流动负债	98	98	98	98	每股收益 (元)	0.90	1.00	1.10	1.18
<b>流动负债合计</b>	<b>3,088</b>	<b>3,552</b>	<b>3,912</b>	<b>4,619</b>	每股净资产 (元)	8.76	10.78	11.88	13.07
长期借款	458	458	458	458	每股经营性现金流量 (元)	0.92	1.13	1.28	0.99
其他长期负债	247	247	247	247	成长性指标				
<b>长期负债合计</b>	<b>705</b>	<b>705</b>	<b>705</b>	<b>705</b>	营业收入增长率	6.6%	10.8%	12.9%	13.9%
<b>负债合计</b>	<b>3,792</b>	<b>4,257</b>	<b>4,617</b>	<b>5,324</b>	净利润增长率	7.3%	28.3%	10.5%	7.4%
归属于母公司股东权益合计	6,118	8,442	9,305	10,231	盈利能力指标				
少数股东权益	-7	-7	-7	-7	毛利率	23.6%	23.7%	23.3%	23.1%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>9,903</b>	<b>12,692</b>	<b>13,915</b>	<b>15,548</b>	净利率	8.8%	10.2%	10.0%	9.4%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	82.75	80.00	78.00	76.00
					存货周转天数	154.47	150.00	148.00	151.00
					偿债能力指标				
					资产负债率	38.3%	33.5%	33.2%	34.2%
					流动比率	2.25	2.71	2.76	2.67
					速动比率	1.41	1.93	1.95	1.88
					费用率指标				
					销售费用率	2.5%	2.4%	2.7%	3.0%
					管理费用率	1.9%	2.0%	2.3%	2.5%
					财务费用率	-1.8%	-0.7%	-1.3%	-1.4%
					分红指标				
					股息收益率	0.7%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	17.47	24.02	21.74	20.25
					P/B (倍)	1.79	2.22	2.02	1.83
					P/S (倍)	1.59	2.45	2.17	1.90
					净资产收益率	10.4%	9.2%	9.3%	9.1%

利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>6,912</b>	<b>7,659</b>	<b>8,649</b>	<b>9,854</b>
营业成本	5,280	5,847	6,631	7,575
营业税金及附加	24	31	35	39
资产减值损失	-170	0	0	0
销售费用	172	184	234	296
管理费用	133	153	199	246
财务费用	-123	-51	-116	-139
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	4	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>686</b>	<b>867</b>	<b>958</b>	<b>1,029</b>
营业外收支净额	-1	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>685</b>	<b>867</b>	<b>958</b>	<b>1,029</b>
所得税	71	87	96	103
净利润	614	781	863	926
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>608</b>	<b>781</b>	<b>863</b>	<b>926</b>
少数股东损益	5	0	0	0

资料来源：东北证券

**研究团队简介:**

史博文：哥伦比亚大学金融数学硕士，清华大学经管学院经济与金融本科，曾任华安投资有限公司研究员。2020 年加入东北证券，现任东北证券通信组分析师。

**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：dbzqyanjiusuo

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

