

事件概述: 10 月 17 日, 公司发布 2022 年三季度业绩预告, 前三季度预计实现归母净利润 6731.69 万元, 同比增长 152.57%, 预计实现扣非归母净利润 4567.82 万元, 同比增长 1500.61%。从 Q3 单季度来看, 预计实现归母净利润 3442.59 万元, 同比增长 129.22%, 环比增长 242.72%。

受全球数通市场高景气&接入网建设加速所驱动, 以 AWG 为代表的产品收入提升迅速构筑业绩增长核心驱动力: 行业层面来看, 数通领域景气度依旧, 虽然宏观经济承压、美元走强等因素对海外云巨头的传统业务有所影响, 但云业务仍是核心增长引擎, 亚马逊 AWS/微软 Azure/谷歌云连续多季度保持同比 30% 以上增长。各大云巨头持续加大配套基础设施投入, 亚马逊/微软/谷歌/脸书 22Q2 的 CAPEX 合计为 370.0 亿美元, 同比增长 19.9%, 环比增长 4.2%。接入网方面, 国内千兆宽带建设持续火热, 同时 FTTR 也在发力推进。根据工信部数据, 截至 2022 年 8 月, 10G PON 端口数累计达 1214 万个, 较 2021 年末净增 428.2 万个。海外方面, 光纤到户建设当前迎来明显加速, 渗透率加速提升。公司 AWG 产品在骨干网/城域波分、数通领域、5G 前传等应用场景有广泛应用, PLC 产品是 FTTH、FTTR 的核心部件。受下游需求驱动, 相关产品营收迎来显著增长, 其中, AWG 产品增速最为显著, 构筑了公司业绩增长的核心驱动力。

积极布局激光雷达业务, 拓展未来发展空间: 公司在光芯片领域技术实力突出, 系统建立了覆盖芯片设计、晶圆制造、芯片加工、封装测试的 IDM 全流程业务体系。在此基础上, 依托光芯片底层技术、产线等方面的复用性, 积极向激光雷达领域拓展。针对 1550nm 激光雷达, 开发出了光纤激光用的 1550nm 波长的种子源激光芯片。针对 FMCW 激光雷达, 开发了 1550nm 窄线宽 DE1 激光器芯片和器件。当前整体进展迅速, 根据公司公告, 1550nmDFB 芯片已经有部分出货给下游雷达客户。

参与设立产业基金, 进一步探索产业链上下游机遇: 9 月 26 日, 公司发布公告, 拟参与设立产业基金 (基金规模为 4.2 亿元), 其中公司拟以自有资金出资 1.6 亿元 (占总出资比例的 39.80%)。该产业基金主要围绕产业链上下游寻找合适的投资标的, 助力公司抓住光电子产业链上下游的快速发展机遇, 进一步打开成长天花板。

投资建议: 我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 1.01/1.33/1.72 亿元, 对应 PE 倍数为 43X/32X/25X。作为国内稀缺的光无源&有源芯片全面布局的厂商, 公司秉承 IDM 全流程业务体系技术实力突出, 并持续完善上下游一体化布局涵盖光芯片、器件等领域。当前, 公司进一步尝试向激光雷达领域延伸, 未来成长空间广阔。维持“推荐”评级。

风险提示: 电信/数通市场需求不及预期, 竞争加剧, 新产品拓展不及预期。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2021A	2022E	2023E	2024E
营业收入 (百万元)	817	968	1160	1380
增长率 (%)	21.7	18.4	19.9	19.0
归属母公司股东净利润 (百万元)	50	101	133	172
增长率 (%)	31.8	101.7	31.8	29.2
每股收益 (元)	0.11	0.22	0.29	0.38
PE	86	43	32	25
PB	3.6	3.4	3.1	2.8

资料来源: Wind, 民生证券研究院预测; (注: 股价为 2022 年 10 月 17 日收盘价)

推荐

维持评级
当前价格:
9.42 元


分析师 马天诣

执业证书: S0100521100003

电话: 021-80508466

邮箱: matianyi@mszq.com

分析师 马佳伟

执业证书: S0100522090004

邮箱: majiawei@mszq.com

相关研究

1. 光芯片行业系列深度一: 卧薪尝胆国产光芯片持续渗透, 厚积薄发中高端产品替代加速启动

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
营业总收入	817	968	1160	1380
营业成本	610	696	810	942
营业税金及附加	5	6	8	9
销售费用	21	24	29	35
管理费用	67	73	87	104
研发费用	80	87	104	124
EBIT	55	82	122	167
财务费用	0	-8	-5	-5
资产减值损失	-18	-7	-8	-9
投资收益	8	2	2	2
营业利润	54	115	151	195
营业外收支	0	0	0	0
利润总额	54	115	151	195
所得税	1	9	12	16
净利润	52	105	139	180
归属于母公司净利润	50	101	133	172
EBITDA	115	143	189	239

资产负债表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
货币资金	476	480	509	581
应收账款及票据	330	390	467	556
预付款项	4	5	5	6
存货	189	206	241	280
其他流动资产	41	46	52	58
流动资产合计	1040	1127	1274	1481
长期股权投资	0	0	0	0
固定资产	412	450	468	469
无形资产	35	33	31	29
非流动资产合计	526	555	568	565
资产合计	1566	1682	1841	2047
短期借款	0	0	0	0
应付账款及票据	148	172	200	232
其他流动负债	119	122	130	140
流动负债合计	267	294	330	372
长期借款	0	0	0	0
其他长期负债	98	98	98	98
非流动负债合计	98	98	98	98
负债合计	365	392	428	470
股本	459	459	459	459
少数股东权益	0	4	10	17
股东权益合计	1201	1290	1413	1577
负债和股东权益合计	1566	1682	1841	2047

资料来源:公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2021A	2022E	2023E	2024E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	21.70	18.41	19.87	18.98
EBIT 增长率	24.90	49.16	49.24	36.55
净利润增长率	31.78	101.75	31.81	29.22
盈利能力 (%)				
毛利率	25.32	28.11	30.18	31.74
净利润率	6.40	10.89	11.98	13.01
总资产收益率 ROA	3.20	6.02	7.25	8.42
净资产收益率 ROE	4.18	7.87	9.50	11.05
偿债能力				
流动比率	3.89	3.84	3.86	3.98
速动比率	3.17	3.11	3.11	3.21
现金比率	1.78	1.63	1.54	1.56
资产负债率 (%)	23.29	23.28	23.24	22.96
经营效率				
应收账款周转天数	110.42	110.00	110.00	110.00
存货周转天数	112.96	112.00	112.00	112.00
总资产周转率	0.52	0.58	0.63	0.67
每股指标 (元)				
每股收益	0.11	0.22	0.29	0.38
每股净资产	2.62	2.80	3.06	3.40
每股经营现金流	0.07	0.24	0.27	0.34
每股股利	0.04	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	86	43	32	25
PB	3.6	3.4	3.1	2.8
EV/EBITDA	33.46	26.91	20.18	15.68
股息收益率 (%)	0.37	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2021A	2022E	2023E	2024E
净利润	52	105	139	180
折旧和摊销	60	61	67	72
营运资金变动	-90	-63	-90	-103
经营活动现金流	34	109	123	156
资本开支	-105	-90	-80	-70
投资	400	0	0	0
投资活动现金流	306	-88	-78	-68
股权募资	0	0	0	0
债务募资	0	0	0	0
筹资活动现金流	-22	-16	-16	-16
现金净流量	317	5	29	72

分析师承诺

本报告署名分析师具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格并登记为注册分析师，基于认真审慎的工作态度、专业严谨的研究方法与分析逻辑得出研究结论，独立、客观地出具本报告，并对本报告的内容和观点负责。本报告清晰准确地反映了研究人员的研究观点，结论不受任何第三方的授意、影响，研究人员不曾因、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。

评级说明

投资建议评级标准	评级	说明
以报告发布日后的 12 个月内公司股价（或行业指数）相对同期基准指数的涨跌幅为基准。其中：A 股以沪深 300 指数为基准；新三板以三板成指或三板做市指数为基准；港股以恒生指数为基准；美股以纳斯达克综合指数或标普 500 指数为基准。	推荐	相对基准指数涨幅 15%以上
	谨慎推荐	相对基准指数涨幅 5% ~ 15%之间
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上
行业评级	推荐	相对基准指数涨幅 5%以上
	中性	相对基准指数涨幅-5% ~ 5%之间
	回避	相对基准指数跌幅 5%以上

免责声明

民生证券股份有限公司（以下简称“本公司”）具有中国证监会许可的证券投资咨询业务资格。

本报告仅供本公司境内客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告仅为参考之用，并不构成对客户的投资建议，不应被视为买卖任何证券、金融工具的要约或要约邀请。本报告所包含的观点及建议并未考虑个别客户的特殊状况、目标或需要，客户应当充分考虑自身特定状况，不应单纯依靠本报告所载的内容而取代个人的独立判断。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而导致的任何可能的损失负任何责任。

本报告是基于已公开信息撰写，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的资料、意见及预测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，且预测方法及结果存在一定程度局限性。在不同时期，本公司可发出与本报告所刊载的意见、预测不一致的报告，但本公司没有义务和责任及时更新本报告所涉及的内容并通知客户。

在法律允许的情况下，本公司及其附属机构可能持有报告中提及的公司所发行证券的头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或正在争取提供投资银行、财务顾问、咨询服务等相关服务，本公司的员工可能担任本报告所提及的公司的董事。客户应充分考虑可能存在的利益冲突，勿将本报告作为投资决策的唯一参考依据。

若本公司以外的金融机构发送本报告，则由该金融机构独自为此发送行为负责。该机构的客户应联系该机构以交易本报告提及的证券或要求获悉更详细的信息。本报告不构成本公司向发送本报告金融机构之客户提供的投资建议。本公司不会因任何机构或个人从其他机构获得本报告而将其视为本公司客户。

本报告的版权仅归本公司所有，未经书面许可，任何机构或个人不得以任何形式、任何目的进行翻版、转载、发表、篡改或引用。所有在本报告中使用的商标、服务标识及标记，除非另有说明，均为本公司的商标、服务标识及标记。本公司版权所有并保留一切权利。

民生证券研究院：

上海：上海市浦东新区浦明路 8 号财富金融广场 1 幢 5F； 200120

北京：北京市东城区建国门内大街 28 号民生金融中心 A 座 18 层； 100005

深圳：广东省深圳市福田区益田路 6001 号太平金融大厦 32 层 05 单元； 518026