

仕佳光子(688313)

通信设备/通信

发布时间: 2023-05-08

证券研究报告 / 公司点评报告

增持

首次覆盖

## 光芯片领域持续开拓, 技术创新实现稳健发展

### 事件:

公司发布 2023 年第一季度报告, 2023Q1 公司实现营收 1.49 亿元, 同比下降 23.94%; 实现归母净利润-0.03 亿元, 同比下降 113.98%; 实现扣非后归母净利润-0.14 亿元, 同比下降 174.93%。

### 点评:

**经营业绩短期承压, 加大研发投入增强核心竞争力。**2023Q1 营收减少的主要原因系光芯片及器件、室内光缆、线缆材料的市场需求有所下降; 归母净利润及扣非后归母净利润下滑的主要原因系营收减少, 部分产品降价使得毛利率下降, 同时研发投入等期间费用增加。2022 年公司实现营收 9.03 亿元, 同比增长 10.51%; 实现归母净利润 0.64 亿元, 同比增长 28.16%; 实现扣非后归母净利润 0.39 亿元, 同比增长 279.26%。2022 年经营业绩向好的主要原因系全球数据中心建设及接入网市场需求持续加速, 光器件及芯片系列收入保持增长, 同时美元升值带来汇兑收益增加。2022 年研发费用率为 8.90%, 处于行业较高水平, 核心技术突破有效增强核心竞争力。

**拓展产品平台, 增强研发实力助力高质量发展。**公司由单一的 PLC 分路器芯片拓展至系列无源芯片、有源芯片, 由晶圆制造和芯片加工进一步拓展至封装测试环节。无源芯片及器件方面, 应用于数据中心用 O 波段、4 通道 CWDM AWG 和 LAN WDM AWG 复用器及解复用器组件实现大批量销售, 在国内外数据中心 100G/200G 光模块中广泛应用。有源芯片及器件方面, 目前在 10GPON 用激光器芯片、硅光用大功率激光器芯片、激光雷达用激光芯片器件、半导体光放大器等方面取得突破。未来公司依托自身先进的无源及有源晶圆级工艺平台, 利用 IDM 优势, 无源平台逐步向超高折射率工艺过渡, 提高芯片集成度。随着新应用领域产品开发, 公司产品性能持续优化, 核心技术能力有望得到增强。

**首次覆盖, 给予“增持”评级。**公司坚持以自主开发光芯片为核心, 保持对光芯片及光器件的持续研发投入, 提高产品竞争力。在新一轮 AI 革命下, 光模块光通信需求有望迎来新的成长, 预计公司 2023-2025 年营收分别为 10.67/12.75/15.19 亿元, 归母净利润分别为 1.02/1.45/2.13 亿元, 对应 PE 分别为 57/40/27 倍。

**风险提示:** 产品研发进度、下游需求不及预期、市场竞争加剧风险

财务摘要 (百万元)	2021A	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入	817	903	1,067	1,275	1,519
(+/-)%	21.70%	10.51%	18.18%	19.40%	19.17%
归属母公司净利润	50	64	102	145	213
(+/-)%	31.78%	28.16%	59.18%	41.45%	47.09%
每股收益 (元)	0.11	0.14	0.22	0.32	0.46
市盈率	117.93	64.32	57.07	40.35	27.43
市净率	4.92	3.45	4.47	4.02	3.51
净资产收益率(%)	4.26%	5.32%	7.83%	9.97%	12.79%
股息收益率(%)	0.27%	0.39%	0.00%	0.00%	0.00%
总股本 (百万股)	459	459	459	459	459

### 股票数据

2023/05/08

6 个月目标价 (元)	
收盘价 (元)	12.73
12 个月股价区间 (元)	8.27~17.95
总市值 (百万元)	5,840.55
总股本 (百万股)	459
A 股 (百万股)	459
B 股/H 股 (百万股)	0/0
日均成交量 (百万股)	16

### 历史收益率曲线



涨跌幅 (%)	1M	3M	12M
绝对收益	-27%	14%	32%
相对收益	-25%	15%	30%

### 相关报告

《光模块: AIGC 时代不可或缺的传输管道核心组件》

--20230417

《年度策略: 关注物联网及军工通信高景气成长》

--20230104

### 证券分析师: 李玖

执业证书编号: S0550522030001  
17796350403 lijui1@nesc.cn

### 证券分析师: 武芙蓉

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)					现金流量表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E		2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	168	155	158	262	净利润	64	104	146	216
交易性金融资产	262	262	262	262	资产减值准备	21	0	0	0
应收款项	342	436	502	610	折旧及摊销	67	75	84	91
存货	195	252	279	349	公允价值变动损失	-1	0	0	0
其他流动资产	3	3	3	3	财务费用	-5	0	0	0
<b>流动资产合计</b>	<b>1,002</b>	<b>1,145</b>	<b>1,250</b>	<b>1,539</b>	投资损失	-3	-7	-6	-9
可供出售金融资产					运营资本变动	-7	-78	-102	-84
长期投资净额	1	2	2	3	其他	-3	-2	-3	-3
固定资产	477	501	528	541	<b>经营活动净现金流量</b>	<b>135</b>	<b>93</b>	<b>120</b>	<b>212</b>
无形资产	40	41	44	46	<b>投资活动净现金流量</b>	<b>-349</b>	<b>-105</b>	<b>-116</b>	<b>-108</b>
商誉	2	2	2	2	<b>融资活动净现金流量</b>	<b>-74</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>非流动资产合计</b>	<b>573</b>	<b>612</b>	<b>653</b>	<b>681</b>	<b>企业自由现金流</b>	<b>-263</b>	<b>-19</b>	<b>-2</b>	<b>96</b>
<b>资产总计</b>	<b>1,575</b>	<b>1,757</b>	<b>1,902</b>	<b>2,221</b>					
短期借款	0	0	0	0	财务与估值指标				
应付款项	138	207	196	285		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	6	6	6	6	每股收益 (元)	0.14	0.22	0.32	0.46
<b>流动负债合计</b>	<b>261</b>	<b>339</b>	<b>338</b>	<b>440</b>	每股净资产 (元)	2.63	2.85	3.16	3.63
长期借款	0	0	0	0	每股经营性现金流量 (元)	0.29	0.20	0.26	0.46
其他长期负债	109	109	109	109	成长性指标				
<b>长期负债合计</b>	<b>109</b>	<b>109</b>	<b>109</b>	<b>109</b>	营业收入增长率	10.5%	18.2%	19.4%	19.2%
<b>负债合计</b>	<b>370</b>	<b>448</b>	<b>447</b>	<b>549</b>	净利润增长率	28.2%	59.2%	41.5%	47.1%
归属于母公司股东权益合计	1,205	1,307	1,452	1,665	盈利能力指标				
少数股东权益	0	2	4	7	毛利率	25.2%	25.9%	26.5%	27.0%
<b>负债和股东权益总计</b>	<b>1,575</b>	<b>1,757</b>	<b>1,902</b>	<b>2,221</b>	净利润率	7.1%	9.6%	11.4%	14.0%
					运营效率指标				
					应收账款周转天数	93.14	93.97	93.55	93.76
					存货周转天数	102.37	101.87	102.12	101.99
					偿债能力指标				
					资产负债率	23.5%	25.5%	23.5%	24.7%
					流动比率	3.84	3.38	3.70	3.50
					速动比率	3.05	2.60	2.84	2.68
					费用率指标				
					销售费用率	2.8%	2.7%	2.2%	1.8%
					管理费用率	7.6%	7.6%	7.2%	6.0%
					财务费用率	-1.5%	0.0%	0.0%	0.0%
					分红指标				
					股息收益率	0.4%	0.0%	0.0%	0.0%
					估值指标				
					P/E (倍)	64.32	57.07	40.35	27.43
					P/B (倍)	3.45	4.47	4.02	3.51
					P/S (倍)	4.60	5.47	4.58	3.85
					净资产收益率	5.3%	7.8%	10.0%	12.8%

  

利润表 (百万元)				
	2022A	2023E	2024E	2025E
<b>营业收入</b>	<b>903</b>	<b>1,067</b>	<b>1,275</b>	<b>1,519</b>
营业成本	676	791	937	1,108
营业税金及附加	7	8	10	11
资产减值损失	-22	0	0	0
销售费用	26	29	28	27
管理费用	69	81	92	91
财务费用	-13	0	0	0
公允价值变动净收益	1	0	0	0
投资净收益	3	7	6	9
<b>营业利润</b>	<b>64</b>	<b>105</b>	<b>146</b>	<b>217</b>
营业外收支净额	0	0	0	0
<b>利润总额</b>	<b>64</b>	<b>105</b>	<b>146</b>	<b>217</b>
所得税	-1	1	0	0
净利润	64	104	146	216
<b>归属于母公司净利润</b>	<b>64</b>	<b>102</b>	<b>145</b>	<b>213</b>
少数股东损益	0	2	2	3

资料来源：东北证券

**研究团队简介:**

李玖: 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：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

