

Q1 业绩小幅增长，自研光芯片发展迅速

2023 年 05 月 12 日

➤ **事件概述：** 2023 年 4 月 26 日，公司发布 2023 年一季报。23Q1 实现营业收入 9.35 亿元，同比增加 1.21%，环比减少 17.77%；实现归母净利润 0.24 亿元，同比增长 68.17%，环比减少 83.30%；实现扣非归母净利润 0.16 亿元，同比增长 16.48%，环比增长 63.44%。

➤ **Q1 业绩小幅增长，加码研发成为专精特新“小巨人”。**

23Q1 公司收入不及预期，判断主要因为新能源车需求走缓，线束需求低于预期。公司毛利率同比上升 0.51pct 至 15.81%，环比小幅下降 0.26pct。销售、管理、研发费用率分别为 1.79%、5.91%和 5.01%，环比分别下降 0.83pct、下降 1.08pct、上升 1.73pct，销售管理费用率在规模效应下缩减，公司研发费用率环比上升较快。公司 2 月份正式被授牌国家专精特新“小巨人”企业，公司运营的“永鼎光通信智慧产业园”3 月份成功入选第一批苏州市数字化转型示范园区名单，展现了较强的创新实力和发展潜力。

➤ **自研光芯片发展迅速，放量后有望进一步开拓市场。**

公司生产的 Filter（滤波片）芯片实现了 100G、DWDM（密集波分复用）及各类跳片芯片的批量化生产，在国内同类产品的国有替代厂商中技术水平位居前列。近日，中国电信研究院携手华为在子公司永鼎光电子完成了首个基于 50G PON 的工业互联网应用试点，该项目把业界最新的 50G PON 双模全光网技术与中国电信自研工业 PON 自服务平台相结合，具有良好的示范效应。目前永鼎光电子正在自研 50GPON 滤光片和激光器芯片，未来有望为提升高速 PON 国产化能力贡献力量，市场前景广阔。

➤ **中标中国电信光模块采购，客户需求稳定。**

4 月，中国电信发布《中国电信光模块（2022 年）集中采购项目中标候选人公示》，江苏永鼎股份有限公司在列。此项目是中国电信第二次集团层面直接采购光模块，采购规模 81 万余只。目前，公司已经实现了从光芯片-光器件-光模块-系统集成的全产业链布局，光器件到模块均已经形成规模化生产，部分产品处于行业前列。随着光芯片逐步批量化生产，公司的器件和模块产品市场竞争力将得到大幅度提升，有望进一步拓展市场份额。

➤ **投资建议：** 公司自研光芯片成功推进，市场竞争力有望进一步提升，期待移动光纤光缆集采落地，看好公司业绩兑现。预计公司 2023-2025 年归母净利润分别为 3.42/4.50/5.74 亿元，当前市值对应 PE 倍数为 23X/18X/14X。维持“推荐”评级。

➤ **风险提示：** 光通信原材料价格不稳定，市场竞争加剧。

盈利预测与财务指标

项目/年度	2022A	2023E	2024E	2025E
营业收入（百万元）	4,228	5,716	6,993	8,325
增长率（%）	8.1	35.2	22.3	19.1
归属母公司股东净利润（百万元）	226	342	450	574
增长率（%）	87.4	51.4	31.4	27.5
每股收益（元）	0.16	0.24	0.32	0.41
PE	35	23	18	14
PB	2.6	2.4	2.1	1.8

资料来源：Wind，民生证券研究院预测；（注：股价为 2023 年 5 月 11 日收盘价）

推荐

维持评级

当前价格：

5.67 元



分析师 马天诣

执业证书：S0100521100003

电话：021-80508466

邮箱：matianyi@mszq.com

分析师 于一铭

执业证书：S0100522090005

电话：021-80508468

邮箱：yuyiming@mszq.com

相关研究

1.永鼎股份 (600105.SH) 2022 年年报点评：光通信全产业链布局，信新能源汽车线束持续扩张-2023/04/20

2.永鼎股份 (600105.SH) 2022 年业绩预告点评：光纤光缆与汽车线束双轮驱动，扣非净利高增-2023/01/18

公司财务报表数据预测汇总

利润表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
营业总收入	4,228	5,716	6,993	8,325
营业成本	3,662	4,892	5,966	7,089
营业税金及附加	21	29	35	42
销售费用	65	74	70	83
管理费用	239	274	315	358
研发费用	185	240	280	316
EBIT	61	221	347	463
财务费用	62	77	89	90
资产减值损失	-32	-22	-26	-30
投资收益	234	229	231	250
营业利润	215	362	477	609
营业外收支	-4	1	1	1
利润总额	211	363	477	610
所得税	-28	2	4	6
净利润	239	360	474	604
归属于母公司净利润	226	342	450	574
EBITDA	183	350	496	632

资产负债表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
货币资金	1,201	1,153	1,075	1,214
应收账款及票据	1,064	1,386	1,656	1,903
预付款项	181	220	257	284
存货	583	715	840	980
其他流动资产	671	813	920	1,008
流动资产合计	3,700	4,287	4,747	5,389
长期股权投资	1,475	1,703	1,934	2,184
固定资产	1,151	1,313	1,462	1,610
无形资产	195	202	207	212
非流动资产合计	4,240	4,671	5,132	5,560
资产合计	7,940	8,958	9,879	10,949
短期借款	1,495	1,495	1,495	1,495
应付账款及票据	1,237	1,582	1,863	2,136
其他流动负债	956	1,214	1,381	1,574
流动负债合计	3,687	4,291	4,739	5,205
长期借款	653	711	711	711
其他长期负债	342	341	341	341
非流动负债合计	995	1,051	1,051	1,051
负债合计	4,683	5,342	5,790	6,257
股本	1,405	1,405	1,405	1,405
少数股东权益	250	268	291	322
股东权益合计	3,258	3,615	4,089	4,693
负债和股东权益合计	7,940	8,958	9,879	10,949

资料来源：公司公告、民生证券研究院预测

主要财务指标	2022A	2023E	2024E	2025E
成长能力 (%)				
营业收入增长率	8.13	35.20	22.34	19.06
EBIT 增长率	458.69	261.25	56.82	33.35
净利润增长率	87.37	51.42	31.41	27.50
盈利能力 (%)				
毛利率	13.38	14.41	14.68	14.86
净利润率	5.35	5.99	6.43	6.89
总资产收益率 ROA	2.85	3.82	4.55	5.24
净资产收益率 ROE	7.52	10.23	11.85	13.12
偿债能力				
流动比率	1.00	1.00	1.00	1.04
速动比率	0.72	0.70	0.69	0.71
现金比率	0.33	0.27	0.23	0.23
资产负债率 (%)	58.97	59.64	58.61	57.14
经营效率				
应收账款周转天数	90.61	90.00	88.00	85.00
存货周转天数	58.09	55.00	53.00	52.00
总资产周转率	0.55	0.68	0.74	0.80
每股指标 (元)				
每股收益	0.16	0.24	0.32	0.41
每股净资产	2.14	2.38	2.70	3.11
每股经营现金流	-0.35	0.23	0.31	0.42
每股股利	0.00	0.00	0.00	0.00
估值分析				
PE	35	23	18	14
PB	2.6	2.4	2.1	1.8
EV/EBITDA	50.12	26.52	18.84	14.55
股息收益率 (%)	0.00	0.00	0.00	0.00

现金流量表 (百万元)	2022A	2023E	2024E	2025E
净利润	239	360	474	604
折旧和摊销	122	129	149	170
营运资金变动	-715	-106	-137	-124
经营活动现金流	-495	329	441	595
资本开支	-323	-314	-364	-331
投资	-112	0	0	0
投资活动现金流	-336	-318	-364	-331
股权募资	2	0	0	0
债务募资	664	68	-30	0
筹资活动现金流	537	-60	-155	-125
现金净流量	-272	-48	-78	139

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