

# 业绩符合预期，扣非净利润大幅增长

长飞光纤 (601869.SH)

## 核心观点

公司 2022 年净利润大幅增长，一是 2021 年光纤光缆涨价带来的利润弹性正逐步兑现，2022Q1-Q3 毛利率逐季上涨；二是海外国家持续推进光纤到户，公司海外业务快速增长。从 2022 年带状光缆招标结果看，头部厂商之间报价接近、竞争有序，预计 2023 年初中国移动的普通光缆招标中竞争也可能相对理性，量价或稳中有升。受俄乌冲突影响，欧洲光纤光缆产能出现一定程度的紧张，公司上调与 Prysmian 预计关联交易额上限。从海关数据来看，2022 年我国光棒出口同比增长 36.7%，光缆出口同比增长 10.2%。随着海外 5G 的加速部署及发展中国家光纤入户、4G 网络的建设需求，海外市场有望保持可持续增长趋势。

## 事件

公司发布《2022 年年度业绩预增公告》，预计 2022 年度实现归母净利润约为 11.00 亿元到 12.00 亿元，同比增加 55%到 69%；预计实现扣非归母净利润约 10.20 亿元到 11.20 亿元，同比增加 228%到 260%。

## 简评

### 1、业绩持续兑现，全年扣非净利润高速增长。

公司预计 2022 年归母净利润约为 11.00 亿元到 12.00 亿元，同比增加 55%-69%；预计实现扣非归母净利润约 10.20 亿元到 11.20 亿元，同比增加 228%-260%。按中值测算，预计 2022Q4 净利润约 2.75 亿，同比增长 90.1%；扣非归母净利润约 2.79 亿元，同比增长 262.3%。公司 2022 年净利润大幅增长，一是 2021 年光缆涨价带来的利润弹性正逐步兑现，2022Q1-Q3 毛利率逐季上涨；二是海外持续推进光纤到户，公司海外业务快速增长。

### 2、2022 年光纤光缆行业拐点确立，2023 年有望保持良好势头。

2016-2018 年，“宽带中国”战略推动中国移动加码家庭宽带建设，光纤光缆需求爆发式增长，供不应求，量价齐升。2018 年下半年以来，中国移动光纤到户建设进入尾声，光缆需求开始下滑。由于中国移动是全球最大的光纤光缆采购方，需求占比全球高峰时达到 30-40%，目前预估 25%左右，而当时中国厂商的光棒产能迅速扩张，光纤光缆行业从供不应求走向供过于求。2019、2020 年中国移动集采价格大幅下降（集采价格主要次年执行）。在成本上涨、供需改善、海外需求较好的背景

维持

增持

阎贵成

yanguicheng@csc.com.cn

010-85159231

SAC 执证编号:S1440518040002

SFC 中央编号:BNS315

武超则

wuchaoze@csc.com.cn

010-85156318

SAC 执证编号:S1440513090003

SFC 中央编号:BEM208

曹添雨

caotianyu@csc.com.cn

SAC 执证编号:S1440522080001

发布日期：2023 年 02 月 01 日

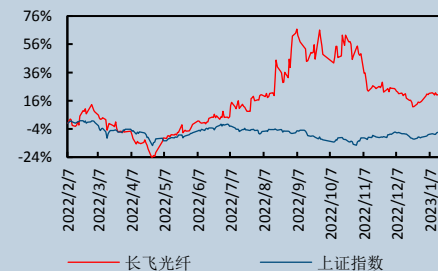
当前股价：35.12 元

## 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
6.81/1.74	-21.69/-28.94	8.66/16.91
12 月最高/最低价 (元)		47.15/21.77
总股本 (万股)		75,790.51
流通 A 股 (万股)		40,633.83
总市值 (亿元)		187.75
流通市值 (亿元)		142.71
近 3 月日均成交量 (万)		407.93
主要股东		
中国华信邮电科技有限公司		23.73%

## 股价表现



## 相关研究报告

2022-10-31

【中信建投通信】长飞光纤(601869):  
业绩持续兑现，光纤光缆行业景气度回升

下，2021 年中国移动普通光缆集采加权平均中标价格约 64.6 元/芯公里（不含税），大幅超出市场预期。长飞光纤中标价 64.8 元/芯公里（不含税），同比上涨 65%，中标份额为 19.96%。此次招标价格预计从 2021 年 11 月底起陆续执行，给公司 2022 年业绩带来较大弹性。从 2022 年带状光缆招标结果看，头部厂商之间报价接近、竞争有序，预计 2023 年初中国移动的普通光缆招标中竞争也可能相对理性，价格有望稳中有升。

### 3、海外光纤光缆需求良好，公司上调与 Prysmian 预计关联交易额上限。

受俄乌冲突影响，欧洲光纤光缆产能出现一定程度的紧张，公司将 2023 年与股东 Prysmian 的预计销售商品关联交易额上调至 6 亿元（2022 年预计额为 2 亿元）。根据公司业绩预告显示，2022 年海外业务以较快速度增长，对净利润水平产生正向影响。从海关数据来看，2022 年我国光棒出口同比增长 36.7%，光缆出口同比增长 10.2%。随着发达国家 5G 网络的加速部署及发展中国家光纤入户、4G 网络的建设需求，海外市场有望保持持续增长趋势。

### 4、盈利预测与投资建议。

公司系光纤光缆行业龙头，光棒产能国内第一，2021 年底光纤光缆行业触底回升，且 2023 年运营商集采展望仍然积极，海外光纤光缆市场持续向好。此外，公司布局了 SiC、光模块与光器件、工业激光器等领域，未来有望给公司带来新的业绩增长空间。我们预计公司 2022-2024 年归母净利润分别为 11.5 亿元、15.1 亿元、17.3 亿元，对应 PE23X、17X、15X，给予“增持”评级。

### 5、风险提示

2022 年光缆价格继续上涨，毛利率持续改善，可能导致之前已经退出的产能重新进入市场，导致行业竞争加剧，若光纤光缆行业需求不能持续增长，则价格存下跌风险；中国移动 2023 年光纤光缆实际需求量不及预期，影响价格；光纤光缆受到国外反倾销制裁，导致出口受限；国际局势冲突加剧，导致部分大宗原材料价格上涨，影响公司毛利率；公司收购的博创科技与公司子公司长芯盛与四川光恒均涉及光器件领域，存同业竞争风险；公司收购的启迪半导体（现长飞半导体）仍处于初创时期，尚需大量资金与人员投入，若未来研发成果未达预期、或产品不符合应用市场需求，可能影响公司前期投入的回收和预期效益的实现。

## 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。

### 曹添雨

中信建投证券通信行业分析师，中央财经大学硕士，曾在国家电网从事信息通信工作，2020 年加入中信建投通信团队，2020-2021 年《新财富》、《水晶球》通信行业最佳分析师第一名团队成员。

## 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  
福田区益田路 6003 号荣超商务中心 B 座 22 层  
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