

光迅科技(002281)
强烈推荐
行业：通信传输设备

业绩快报符合预期，流量传输龙头标的

事件：光迅科技2月25日发布2015年业绩快报，在之前15年业绩预告的基础上对公司的业绩情况进行了说明。公司15年实现营业总收入31.39亿元，同比增长29.06%；而公司的实现营业利润约为2.60亿，实现了97.22%的增速；归属于母公司股东的净利润为2.43亿元，同比增长68.78%。**公司的业务增长主要来源于2015年光通信器件市场需求的持续旺盛，同时公司的产品结构优化及规模效应也进一步的促进了公司在利润方面的大幅提升。**我们认为，**光通信在信息基础设施建设中地位核心突出，公司作为国内光器件的行业龙头，将集中受益于此，并保持业绩的快速增长。**

投资要点：

- ✧ **流量需求大幅提升，流量传输集中受益。**伴随信息时代数据需求的大幅提升，流量存储数据中心建设大幅加快，同时流量传输需求也在快速提升。作为流量传输--光通信核心环节光芯片制造公司也将集中受益于此，公司业绩有望保持快速增长。
- ✧ **政策推动加码，基础设施建设空间巨大。**目前我国固定宽带平均接入速度约为8Mbps，但相对于国外发达国家的32.5Mbps仍有较大的发展空间。政府政策方面国家扶持力度也是不断加码，15年底，全国工业与信息化会议就进一步部署了2016年总体工作要求，宽带整体水平发展空间巨大。
- ✧ **行业龙头地位突出，利率水平不断提升。**公司作为光器件行业的龙头，技术实力突出，市场地位领先，政策支持力度明显。伴随公司平台整合期的完成和高端产品的占比提高，公司的利率水平也在不断提升，这也将进一步提振公司的业绩。
- ✧ **硅光产品前景广阔，市场空间巨大。**硅光作为提升芯片处理速度的关键技术近年来发展迅速，而目前国内仅有限的几家单位涉足该领域。目前公司硅光产品已正式出货，伴随网络速度和处理能力需求的不断提升，发展空间巨大。
- ✧ **投资建议：**基于光通信领域的持续高需求和公司的业绩披露情况，考虑到15年国内光纤光缆厂商部分产品供不应求的局面，给予16年40倍PE，目标价62.00。**我们看好公司在光器件领域的优势地位，以及高速光器件方面的研发前景和硅光方面的长期布局，继续维持“强烈推荐”评级。**
- ✧ **风险提示：**行业竞争超预期；全球光通信发展不及预期；硅光发展不及预期。

主要财务指标

单位：百万元	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	2433	3140	4096	5338
收入同比(%)	14%	29%	30%	30%
归属母公司净利润	144	243	325	435
净利润同比(%)	-12%	69%	34%	34%
毛利率(%)	22.6%	24.6%	25.6%	26.2%
ROE(%)	6.1%	9.6%	12.0%	14.8%
每股收益(元)	0.69	1.16	1.55	2.07
P/E	65.47	38.83	29.03	21.70
P/B	3.97	3.74	3.48	3.20
EV/EBITDA	39	26	19	14

资料来源：中国中投证券研究总部

作者

署名人：张雷

S0960511020006

0755-82026705

zhanglei@china-invs.cn

参与人：余伟民

S0960115090015

0755-82026565

yuweimin@china-invs.cn

6-12个月目标价：62.00

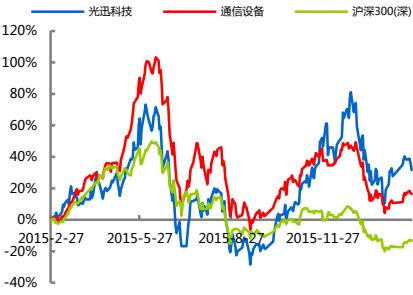
当前股价：48.20

评级调整：维持

基本资料

总股本(百万股)	210
流通股本(百万股)	203
总市值(亿元)	101
流通市值(亿元)	98
成交量(百万股)	5.99
成交额(百万元)	303.14

股价表现



相关报告

《光迅科技-业绩预告超预期，高端产品+硅光助力长远发展》2016-01-28
《光迅科技-政府补助+光联万物，业绩和想象空间不断提升》2015-11-24
《光迅科技-宽带IDC建设提速+光进铜退，业绩高增长可期》2015-11-19

附：财务预测表**资产负债表**

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
流动资产	2906	4104	5207	6568
现金	1059	1055	1449	1929
应收账款	548	1078	1364	1727
其它应收款	10	13	18	23
预付账款	52	66	85	110
存货	773	1440	1708	2025
其他	463	452	583	754
非流动资产	680	696	704	704
长期投资	10	10	10	10
固定资产	603	586	585	587
无形资产	33	24	15	6
其他	35	76	94	101
资产总计	3586	4800	5911	7272
流动负债	1136	2229	3137	4263
短期借款	60	416	987	1519
应付账款	445	1066	1219	1576
其他	630	747	932	1168
非流动负债	73	46	62	60
长期借款	0	0	0	0
其他	73	46	62	60
负债合计	1209	2276	3199	4324
少数股东权益	0	0	0	0
股本	203	210	210	210
资本公积	1353	1353	1353	1353
留存收益	823	961	1149	1385
归属母公司股东权益	2377	2524	2712	2948
负债和股东权益	3586	4800	5911	7272

现金流量表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
经营活动现金流	126	-178	80	295
净利润	144	243	325	435
折旧摊销	88	80	87	96
财务费用	-4	-11	19	48
投资损失	0	0	0	0
营运资金变动	-134	-515	-396	-312
其它	31	26	45	28
投资活动现金流	-541	-97	-101	-101
资本支出	101	100	100	100
长期投资	0	0	0	0
其他	-440	3	-1	-1
筹资活动现金流	618	270	414	286
短期借款	-26	356	570	533
长期借款	0	0	0	0
普通股增加	17	6	0	0
资本公积增加	594	0	0	0
其他	33	-92	-156	-247
现金净增加额	200	-4	394	480

资料来源：中国中投证券研究总部，公司报表，单位：百万元

利润表

会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
营业收入	2433	3140	4096	5338
营业成本	1883	2369	3048	3941
营业税金及附加	13	16	21	28
营业费用	73	95	123	161
管理费用	310	384	512	667
财务费用	-4	-11	19	48
资产减值损失	27	27	27	27
公允价值变动收益	0	0	0	0
投资净收益	-0	-0	-0	-0
营业利润	132	260	346	466
营业外收入	22	29	29	29
营业外支出	1	1	1	1
利润总额	152	288	374	494
所得税	8	45	49	59
净利润	144	243	325	435
少数股东损益	0	0	0	0
归属母公司净利润	144	243	325	435
EBITDA	216	329	452	610
EPS (元)	0.71	1.16	1.55	2.07
主要财务比率				
会计年度	2014	2015E	2016E	2017E
成长能力				
营业收入	14.1%	29.1%	30.4%	30.3%
营业利润	33.9%	97.6%	33.0%	34.8%
归属于母公司净利润	-11.9%	68.6%	33.8%	33.8%
获利能力				
毛利率	22.6%	24.6%	25.6%	26.2%
净利率	5.9%	7.7%	7.9%	8.1%
ROE	6.1%	9.6%	12.0%	14.8%
ROIC	8.5%	11.1%	13.9%	17.7%
偿债能力				
资产负债率	33.7%	47.4%	54.1%	59.5%
净负债比率	4.98%	18.30%	30.84%	35.14%
流动比率	2.56	1.84	1.66	1.54
速动比率	1.83	1.15	1.08	1.03
营运能力				
总资产周转率	0.78	0.75	0.76	0.81
应收账款周转率	5	4	3	3
应付账款周转率	4.55	3.13	2.67	2.82
每股指标(元)				
每股收益(最新摊薄)	0.69	1.16	1.55	2.07
每股经营现金流(最新摊薄)	0.60	-0.85	0.38	1.41
每股净资产(最新摊薄)	11.32	12.03	12.92	14.05
估值比率				
P/E	65.47	38.83	29.03	21.70
P/B	3.97	3.74	3.48	3.20
EV/EBITDA	39	26	19	14

投资评级定义

公司评级

- 强烈推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅 20%以上
- 推荐：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数涨幅介于 10%-20%之间
- 中性：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数变动介于±10%之间
- 回避：预期未来 6-12 个月内，股价相对沪深 300 指数跌幅 10%以上

行业评级

- 看好：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现优于沪深 300 指数 5%以上
- 中性：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现相对沪深 300 指数持平
- 看淡：预期未来 6-12 个月内，行业指数表现弱于沪深 300 指数 5%以上

研究团队简介

张镭，中国中投证券研究总部首席行业分析师，清华大学经济管理学院 MBA。

余伟民，中国中投证券研究总部通信行业研究员，北京大学电子学系本硕，五年行业经验。

免责条款

本报告由中国中投证券有限责任公司（以下简称“中国中投证券”）提供，旨为派发给本公司客户及特定对象使用。中国中投证券是具备证券投资咨询业务资格的证券公司。未经中国中投证券事先书面同意，不得以任何方式复印、传送、转发或出版作任何用途。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，由公司授权机构承担相关刊载或转发责任，非通过以上渠道获得的报告均为非法，我公司不承担任何法律责任。

本报告基于中国中投证券认为可靠的公开信息和资料，但我们将对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。中国中投证券可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。

本公司及其关联机构可能会持有报告中提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，也可能为这些公司提供或争取提供投资银行、财务顾问或金融产品等相关服务。

本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容，独立做出投资决策并自行承担相应风险。我公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。

该研究报告谢绝一切媒体转载。

中国中投证券有限责任公司研究总部

公司网站：<http://www.china-invs.cn>

深圳市

深圳市福田区益田路 6003 号荣超商务
中心 A 座 19 楼
邮编：518000
传真：(0755) 82026711

北京市

北京市西城区太平桥大街 18 号丰融国际
大厦 15 层
邮编：100032
传真：(010) 63222939

上海市

上海市虹口区公平路 18 号 8 号楼嘉昱大
厦 5 楼
邮编：200082
传真：(021) 62171434