

谨慎推荐（维持）

风险评级：一般风险

2017年2月14日

冯显权

SAC 执业证书编号：

S0340514100001

电话：0769-22115935

包冬青（研究助理）

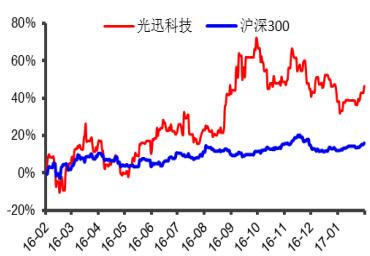
SAC 执业证书编号：

S0340115120100

电话：0769-22110619

**主要数据****2016年2月13日**

收盘价(元)	75.48
总市值(亿元)	158.24
总股本(百万股)	209.64
流通股本(百万股)	205.55
ROE (TTM)	10.02%
12月最高价(元)	88.66
12月最低价(元)	44.24

**股价走势**

资料来源：东莞证券研究所，Wind

**相关报告****光迅科技（002281）2016年度业绩快报点评**

业绩增长符合预期，长期看好公司发展

**投资要点：**

**事件：**2月13日公司披露2016年度业绩快报，实现营业收入同比增长29.79%，营业利润同比增长3.42%，归属于上市公司股东的净利润同比增长18.64%，实现基本每股收益1.38元，较上年同期增长18.97%。

**点评：**

- **业绩增长符合预期。**受益于光通信器件市场需求旺盛，公司营业收入同比增长29.79%，归属于上市公司股东的净利润同比增长18.64%。公司2016年三季报中预计2016年度归属于上市公司股东的净利润同比增长为0%-30%，此次业绩增长在前次业绩预计范围。

- **行业景气度持续，数据中心领域成看点。**根据OFweek数据，2015年全球光器件市场规模约80亿美元，其中细分电信市场仍居主导。而受益于近年来云计算及数据中心的爆发，占比约30%的光器件数据中心市场开始爆发，2015年增速高达26.8%，且能持续高速增长，接棒成为光器件市场新增长引擎，预计未来三年全球光器件市场复合增速约13%。

- **低端产品竞争对公司毛利率形成挤压，2017年有望止步。**当前光器件行业全球前十的供应商占据超过60%的市场份额，竞争格局相对分散，2015年公司首次进入全球前五，市场份额约6%。我国光器件大部分企业徘徊在中低端领域，在附加值较高的高速产品缺乏核心技术缺失。2016年市场在低端产品竞争加剧对公司毛利率的挤压比较大，2016年前三季度公司毛利率为21.60%，比同期下滑3.69%。目前公司低端产品基本采用外包的形式；中高端产品芯片2016年供应仍紧张。公司预计2017年毛利率将止步下滑，主要原因是：1)更多高毛利传输产品推出；2)10G芯片的成熟；3)100G产品工艺的稳定，预期未来随着更多芯片的投入，毛利率稳中有恢复。

- **把握行业发展趋势，高速产品布局可期。**目前数据中心市场对高速光模块有大量需求，40G/100G光收发模块占比越来越高，有超过一半用于数据中心的高速光互连。公司作为国内光器件行业龙头，目前的高速产品包括高速光模块和用于100G/400G的无源器件，当前高速产品占比约20%，公司预计2017年高速产品占比将进一步提高30%。同时公司10G芯片整体自给率约80%，且能自给的包括10GPIN、APPD、DFB。同时10GEML也已开始正式商用，预计年底能够达到规模量产。公司预计自给芯片毛利率相对外购整体毛利率有望提升10%。近年来公司研发投入占销售收入比重始终保持较高水平，看好公司在高速光器件领域的自主研发战略，量产有望带来毛利率的提升。

- **投资建议：**预计公司2017-18年EPS分别为2.03/2.70元；对应PE为37/28倍。维持“谨慎推荐”评级。

- **风险提示：**行业竞争加剧；研发量产不达预期。

**表 1：公司盈利预测简表**

科目(百万元)	2015A	2016E	2017E	2018E
<b>营业总收入</b>	<b>3,140</b>	<b>4082</b>	<b>5,347</b>	<b>6,952</b>
<b>营业总成本</b>	<b>2,880</b>	<b>3804</b>	<b>4,915</b>	<b>6,367</b>
营业成本	2,333	3,184	4064	5269
营业税金及附加	11	15	19	25
销售费用	135	131	214	285
管理费用	392	449	578	730
财务费用	-28	-15	-13	-12
<b>其他经营收益</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
公允价值变动净收益	0	0	0	0
投资净收益	0	0	0	0
<b>营业利润</b>	<b>260</b>	<b>278</b>	<b>433</b>	<b>584</b>
加 营业外收入	32	36	31	29
减 营业外支出	4	0	1	0
<b>利润总额</b>	<b>288</b>	<b>314</b>	<b>463</b>	<b>613</b>
减 所得税	45	25	37	49
<b>净利润</b>	<b>243</b>	<b>289</b>	<b>426</b>	<b>565</b>
减 少数股东损益	0	0	0	0
<b>归母公司所有者的净利润</b>	<b>243</b>	<b>289</b>	<b>426</b>	<b>565</b>
<b>基本每股收益(元)</b>	<b>1.16</b>	<b>1.38</b>	<b>2.03</b>	<b>2.70</b>
<b>PE(倍)</b>	<b>65</b>	<b>55</b>	<b>37</b>	<b>28</b>

数据来源：Wind，东莞证券研究所

**东莞证券投资评级体系：**

公司投资评级	
推荐	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数15%以上
谨慎推荐	预计未来6个月内，股价表现强于市场指数5%-15%之间
中性	预计未来6个月内，股价表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来6个月内，股价表现弱于市场指数5%以上
行业投资评级	
推荐	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数10%以上
谨慎推荐	预计未来6个月内，行业指数表现强于市场指数5%-10%之间
中性	预计未来6个月内，行业指数表现介于市场指数±5%之间
回避	预计未来6个月内，行业指数表现弱于市场指数5%以上
风险偏好评级	
高风险	未来6个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动幅度一倍以上
较高风险	未来6个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度50%-100%之间
一般风险	未来6个月投资收益率的波动幅度超出市场指数波动的幅度20%-50%之间
低风险	未来6个月投资收益率的波动幅度低于市场指数波动的幅度20%以内

本评级体系“市场指数”参照标的为沪深300指数。在风险偏好评级中，不涉及到具体品种推荐和评级的产品则按照产品研究的市场给予基础风险评级。即：权证以及衍生品市场的研究报告，其基础风险评级为高风险；股票、偏股型基金市场方面的研究报告，其基础风险评级为一般风险；债券、债券型基金、货币型基金以及宏观经济政策等市场方面的研究报告，其基础风险评级为低风险。

**分析师承诺：**

本人具有中国证券业协会授予的证券投资咨询执业资格或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地在所知情的范围内出具本报告。本报告清晰准确地反映了本人的研究观点，不受本公司相关业务部门、证券发行人、上市公司、基金管理公司、资产管理公司等利益相关者的干涉和影响。本人保证与本报告所指的证券或投资标的无任何利害关系，没有利用发布本报告为自身及其利益相关者谋取不当利益，或者在发布证券研究报告前泄露证券研究报告的内容和观点。

**声明：**

东莞证券为全国性综合类证券公司，具备证券投资咨询业务资格。

本报告仅供东莞证券股份有限公司（以下简称“本公司”）的客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为客户。本报告所载资料及观点均为合规合法来源且被本公司认为可靠，但本公司对这些信息的准确性及完整性不作任何保证。本报告所载的资料、意见及推测仅反映本公司于发布本报告当日的判断，可随时更改。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可跌可升。本公司可发出其它与本报告所载资料不一致及有不同结论的报告，亦可因使用不同假设和标准、采用不同观点和分析方法而与本公司其他业务部门或单位所给出的意见不同或者相反。在任何情况下，本报告所载的资料、工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并不构成对任何人的投资建议。投资者需自主作出投资决策并自行承担投资风险，据此报告做出的任何投资决策与本公司和作者无关。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所引致的任何损失负任何责任，任何形式的分享证券投资收益或者分担证券投资损失的书面或口头承诺均为无效。本公司及其所属关联机构在法律许可的情况下可能会持有本报告中提及公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行、经纪、资产管理等服务。本报告版权归东莞证券股份有限公司及相关内容提供方所有，未经本公司事先书面许可，任何人不得以任何形式翻版、复制、刊登。如引用、刊发，需注明本报告的机构来源、作者和发布日期，并提示使用本报告的风险，不得对本报告进行有悖原意的引用、删节和修改。未经授权刊载或者转发本证券研究报告的，应当承担相应的法律责任。

**东莞证券研究所**  
广东省东莞市可园南路1号金源中心24楼  
邮政编码：523000  
电话：(0769) 22119430  
传真：(0769) 22119430  
网址：[www.dgzq.com.cn](http://www.dgzq.com.cn)