

光迅科技(002281)

—受益5G进程，高端芯片可期

投资评级	买入	评级调整	首次评级	收盘价	24.62	元
------	----	------	------	-----	-------	---

事件：

2017年度，公司实现营业收入45.5亿元，同比增长12.2%；归属母公司股东净利润3.3亿元，同比增长17.3%；基本每股收益0.53元/股，同比增长17.8%。

2018年一季度，公司实现营业收入12.1亿元，同比下滑4.8%；归属母公司股东净利润7,777万元，同比下滑19.4%；基本每股收益0.12元/股，同比下降20.0%。

另外，公司公布了2018年1-6月份的经营预计情况：2018年上半年归属母公司股东净利润为12,017.5~20,601.5万元，同比变化幅度为-30.0%~20.0%。

结论：

公司是专业从事光电子器件及子系统产品研发、生产、销售及技术服务的公司，是全球领先的光电子器件、子系统解决方案供应商。短期内由于4G建设的放缓，以及中兴事件的影响，对公司业绩产生一定程度的不利影响，但随着5G进程的临近，对光电子器件的需求将迅速增长，以及公司在高端产品领域的布局，从而有望带动公司业绩迅速回升。基于此，预计公司2018~2020年的归属母公司股东净利润分别为3.94、5.28和6.84亿元，对应基本每股收益分别为0.61、0.82和1.06，对应PE估值分别为40、30和23倍，给予“买入”的投资评级。

正文：

随着5G进程的不断加快以及国家对信息网络相关基础设施建设的积极推动，将会大幅提升未来国内通信领域的投资规模。国内三大运营商计划未来7年投资1,800亿美元建成5G网络，相对4G时代的投资规模增长了50%以上，从而直接带来对光模块、光器件的需求迅速增长。

通过持续不断的技术积累，公司拥有了业界最广泛的端到端产品线的整体解决方案，具备从芯片、器件、模块到子系统的全系列产品垂直整合能力，能够满足各类客户的差异化需求。同时，随着公司高端光芯片的相继量产商用，将会进一步提升公司的市场竞争力。目前，公司在全球的市场份额中约占5.7%，排名第五。

另外，短期内受中兴事件的影响，对公司产品的需求会收到一定程度的影响，对此事件的进展仍需密切关注。但从长期来说，随着市场规模的不断提升，以及公司行业领先地位，将不改公司的长期增长趋势。

风险提示：运营商投资规模下降、中美贸易摩擦、行业竞争加剧等。

发布时间：2018年05月02日

主要数据

52周最高/最低价(元)	33.52 / 17.86
上证指数/深圳成指	3082.23/10324.47
50日均成交额(百万)	502.08
市净率(倍)	5.32
股息率	0.65%

基础数据

流通股(百万股)	622.77
总股本(百万股)	646.30
流通市值(百万元)	16241.83
总市值(百万元)	16855.52
每股净资产(元)	4.91
资产负债率	42.06%

股东信息

大股东名称	烽火科技集团有限公司
持股比例	44.21%
国元持仓情况	

52周行情图



相关研究报告

联系方式

研究员：	褚杰
执业证书编号:	S0020511030006
电 话：	021-51097188-1875
电 邮：	chujie@gyzq.com.cn
研究员：	常启辉
执业证书编号	S0020115080058
电 话：	021-51097188-1936
电邮	changqihui@gyzq.com.cn
地 址：	中国安徽省合肥市梅山路18号 安徽国际金融中心A座国元证券 (230000)

图 1. 光迅科技单季度盈利能力

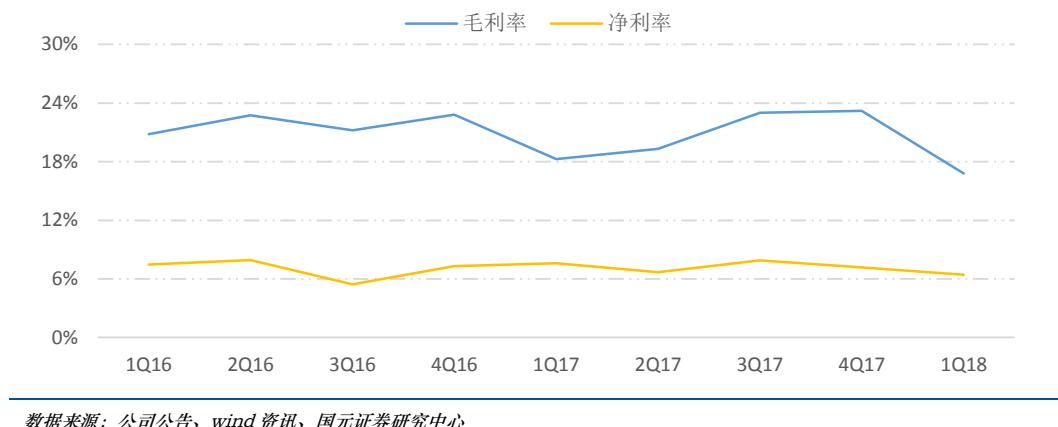
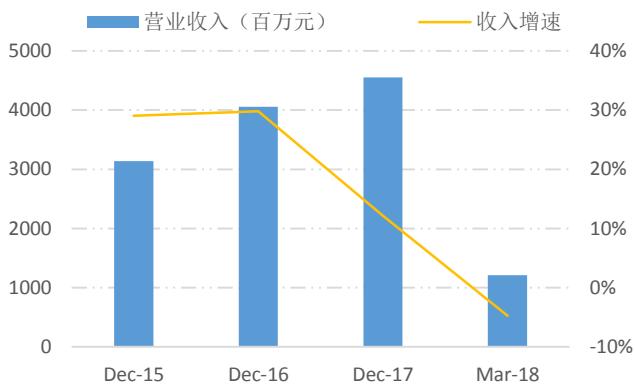
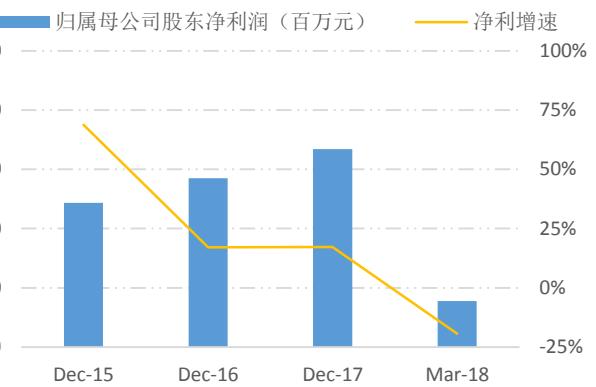


图 2. 光迅科技营收增长情况



数据来源：公司公告、wind 资讯、国元证券研究中心

图 3. 光迅科技净利润及其增长情况



数据来源：公司公告、wind 资讯、国元证券研究中心

表 1. 公司季度财务数据摘要

	1Q17	2Q17	3Q17	4Q17	1Q18	YoY	QoQ	1-4Q16	1-4Q17	YoY
营业收入	1,267.3	1,124.0	1,011.1	1,150.7	1,207.2	-4.7%	4.9%	1,267.3	1,207.2	-4.7%
收入增速	28.7%	12.5%	-5.6%	14.5%	-4.7%	-33.5%	-19.2%	28.7%	-4.7%	-33.5%
营业成本	1,035.7	906.8	778.4	883.5	1,004.3	-3.0%	13.7%	1,035.7	1,004.3	-3.0%
毛利率	18.3%	19.3%	23.0%	23.2%	16.8%	-1.5%	-6.4%	18.3%	16.8%	-1.5%
归属母公司股东净利润	96.5	75.2	79.9	82.7	77.8	-19.4%	-6.0%	96.5	77.8	-19.4%
净利增速	31.0%	-5.3%	36.9%	12.4%	-19.4%	-50.3%	-31.7%	31.0%	-19.4%	-50.3%
净利率	7.6%	6.7%	7.9%	7.2%	6.4%	-1.2%	-0.7%	7.6%	6.4%	-1.2%
EPS-摊薄 (元/股)	0.15	0.12	0.12	0.13	0.12	-19.4%	-6.0%	0.15	0.12	-19.4%

数据来源：公司公告、wind 资讯、国元证券研究中心

表 2. 公司盈利预测简表

	2016	2017	2018E	2019E	2020E
营业收入	4,059.2	4,553.1	5,645.7	7,339.4	9,247.6
<i>YoY</i>	29.8%	12.2%	24.0%	30.0%	26.0%
归属母公司股东净利润	285.0	334.3	394.4	527.8	684.1
<i>YoY</i>	17.2%	17.3%	18.0%	33.8%	29.6%
EPS-摊薄（元/股）	0.44	0.53	0.61	0.82	1.06
PE	56	46	40	30	23

数据来源：公司公告、wind 资讯、国元证券研究中心

国元证券投资评级体系：

(1) 公司评级定义		(2) 行业评级定义
二级市场评级		
买入	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数20%以上	推荐 行业基本面好，预计未来6个月内，行业指数将跑赢上证指数10%以上
增持	预计未来6个月内，股价涨跌幅优于上证指数5-20%之间	中性 行业基本面稳定，预计未来6个月内，行业指数与上证指数持平在正负10%以内
持有	预计未来6个月内，股价涨跌幅介于上证指数±5%之间	
卖出	预计未来6个月内，股价涨跌幅劣于上证指数5%以上	回避 行业基本面差，预计未来6个月内，行业指数将跑输上证指数10%以上

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或相当的专业胜任能力，以勤勉的职业态度，独立、客观地出具本报告。本人承诺报告所采用的数据均来自合规渠道，分析逻辑基于作者的职业操守和专业能力，本报告清晰准确地反映了本人的研究观点并通过合理判断得出结论，结论不受任何第三方的授意、影响。特此声明。

证券投资咨询业务的说明

根据中国证监会颁发的《经营证券业务许可证》（Z23834000），国元证券股份有限公司具有以下业务资质：证券经纪；证券投资咨询；与证券交易、证券投资活动有关的财务顾问；证券承销与保荐；证券自营；证券资产管理；融资融券；证券投资基金代销；为期货公司提供中间介绍业务。

证券投资咨询业务是指取得监管部门颁发的相关资格的机构及其咨询人员为证券投资者或客户提供证券投资的相关信息、分析、预测或建议，并直接或间接收取服务费用的活动。

证券研究报告是证券投资咨询业务的一种基本形式，指证券公司、证券投资咨询机构对证券及证券相关产品的价值、市场走势或者相关影响因素进行分析，形成证券估值、投资评级等投资分析意见，制作证券研究报告，并向客户发布的行为。

一般性声明

本报告仅供国元证券股份有限公司（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。若国元证券以外的金融机构或任何第三方机构发送本报告，则由该金融机构或第三方机构独自为此发送行为负责。本报告不构成国元证券向发送本报告的金融机构或第三方机构之客户提供的投资建议，国元证券及其员工亦不为上述金融机构或第三方机构之客户因使用本报告或报告载述的内容引起的直接或连带损失承担任何责任。

本报告是基于本公司认为可靠的已公开信息，但本公司不保证该等信息的准确性或完整性。本报告所载的信息、资料、分析工具、意见及推测只提供给客户作参考之用，并非作为或被视为出售或购买证券或其他投资标的的投资建议或要约邀请。本报告所指的证券或投资标的的价格、价值及投资收入可能会波动。在不同时期，本公司可发出与本报告所载资料、意见及推测不一致的报告。本公司建议客户应考虑本报告的任何意见或建议是否符合其特定状况，以及（若有必要）咨询独立投资顾问。

市场有风险，投资需谨慎。

免责条款：

本报告是为特定客户和其他专业人士提供的参考资料。文中所有内容均代表个人观点。本公司力求报告内容的准确可靠，但并不对报告内容及所引用资料的准确性和完整性作出任何承诺和保证。本公司不会承担因使用本报告而产生的法律责任。本报告版权归国元证券所有，未经授权不得复印、转发或向特定读者群以外的人士传阅，如需引用或转载本报告，务必与本公司研究中心联系。网址：www.gyzq.com.cn